



저작자표시-비영리-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:



저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.



비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.



변경금지. 귀하는 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공할 수 없습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 [이용허락규약\(Legal Code\)](#)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

[Disclaimer](#)

공기업정책학 석사 학위논문

대표자의 연령이 창업기업
재무성과에 미치는 영향
- 정책자금 지원을 중심으로 -

2020년 8월

서울대학교 행정대학원

공기업정책학과

이 국 노

대표자의 연령이 창업기업
재무성과에 미치는 영향
- 정책자금 지원을 중심으로 -

지도교수 박 상 인

이 논문을 공기업정책학 석사 학위논문으로
제출함
2020년 5월

서울대학교 행정대학원
공기업정책학과
이 국 노

이국노의 석사 학위논문을 인준함
2020년 6월

위 원 장 권 일 응 (인)

부위원장 박 순 애 (인)

위 원 박 상 인 (인)

국문 초록

본 연구의 목적은 정책자금 지원받은 창업기업 대표자의 연령이 창업기업의 성장성, 수익성, 안정성에 어떠한 영향을 미치는지 살펴보고, 아울러 업종에 따른 영향을 추가적으로 분석하는 것이다. 분석을 위해 중소기업 지원을 설립목적으로 하는 중소기업은행으로부터 정책자금을 지원받은 창업기업을 대상으로 각 기업의 대표자 연령에 따라서 청년 창업기업과 시니어 창업기업으로 분류하여 각각 수년 후의 재무성과에 미치는 영향에 대해서 다중회귀 분석을 실시하였다. 업종에 따른 영향을 분석하기 위해 각 창업기업을 제조, 도소매, 서비스, 기타 등 4가지 업종으로 구분하여 대표자의 연령이 창업기업의 재무성과에 미치는 영향이 업종별로 어떻게 다른지 분석해 보았다.

본 연구의 결과에 따르면 성장성 부문에 해당하는 총자산증가율과 매출액증가율의 경우 청년 창업기업이 시니어 창업기업보다 더 높은 성과를 보이는 것으로 분석되었다. 다만, 업종에 따른 영향은 통계적으로 유의미한 결과가 도출되지 않아 업종에 따른 영향은 분석할 수 없었다. 수익성 부문에 해당하는 총자산이익율과 자기자본영업이익율에서는 총자산이익율에서만 통계적으로 유의한 결과를 도출하였는데 연령이 높을수록 총자산이익율에 부(-)의 효과가 발생한 것으로 나타나 청년창업기업이 총자산이익율에 높은 성과를 보이는 것으로 분석되었지만 업종에 따른 영향은 통계적으로 유의하지 않았다. 마지막으로 안정성 부문에 해당하는 부채비율과 유동비율에 중 부채비율은 일부 분석모형에서 시니어 창업기업이 좋은 성과를 보여주는 것으로 분석되었고 특히 서비스업종의 경우에는 연령대가 높을수록 부채비율이 증가하는 것으로 분석되었는데 시니어창업의 경우 부가가치가 낮은 영세한 생계형 서비스업종에 치우쳐 있기 때문인 것으로 보인다. 유동비율도 일부 분석 모형에서 시니어 창업기업이 좋은 성과를 보여주는 것으로 분석되었으나 업종에 따른 영향은 통계적으로 유의하지 않았다.

성장성과 수익성, 안정성 부문에서 대부분의 분석 모형은 창업 후 기업의 재무성과가 대표자의 연령에 따라 달라지는 것으로 해석되고 있고, 일부 모형에서는 업종에 따른 영향도 발생하는 것으로 보인다.

창업을 통해 국가차원의 성장 동력 확보가 가능한 만큼 국내외 주요 국가들이 창업에 대한 중요성을 강조하지만 창업 중소기업은 민간시장을 통한 자금조달이 쉽지 않은 만큼 다양한 방식의 정책 금융을 지원해 왔는데 그 효과성을 높이기 위해 대표자의 연령이 재무성과에 미치는 영향을 고려한 신용평가와 상품 등이 개발되어야 할 것이다. 또한 청년 창업기업의 높은 성장성과 수익성, 시니어 창업기업의 성향도 고려하여 각 창업자의 연령에 유리한 정책 금융 지원과 그에 수반될 수 있는 다양한 위험도 고려한 정책이 수립되어야 할 것이다.

추가적으로, 시니어 창업기업의 일부 업종에서 나타난 높아지는 부채비율 등을 감안하여 부채관리 방안을 포함한 창업 강좌 등을 통한 교육도 필요할 것이다.

.....

주요어 : 정책자금, 창업기업, 대표자연령, 성장성, 수익성,
안정성

학 번 : 2019-24257

목 차

제 1 장 서 론	1
제 1 절 연구배경 및 목적	1
제 2 절 연구의 방법	3
 제 2 장 이론적 논의와 선행연구 검토	4
제 1 절 중소기업	4
제 2 절 창업기업과 정책금융	5
가. 창업기업	5
나. 창업기업 정책금융	6
제 3 절 청년창업과 시니어창업	8
가. 청년창업	8
나. 시니어창업	10
제 4 절 중소기업은행의 정책금융기관 역할	11
제 5 절 선행연구 검토	13
가. 창업기업 정책자금의 효과성	13
나. 연령별 창업	15
다. 기존 연구의 한계	17
 제 3 장 연구설계 및 분석방법	18
제 1 절 연구절차 및 자료수집	18
가. 연구절차	18
나. 자료의 수집	19
제 2 절 연구문제 및 연구가설	19

제 3 절 변수의 설정	22
가. 종속변수	22
나. 독립변수	23
다. 통제변수	24
제 4 절 연구의 분석틀	25
 제 4 장 실증분석 결과	 27
제 1 절 기술통계 분석	27
가. 종속변수	27
나. 독립변수	30
다. 통제변수	31
제 2 절 변수 간 상관관계 분석	33
제 3 절 실증분석 결과	34
가. 대표자의 연령대와 성장성 지표와의 관계	34
나. 대표자의 연령대와 수익성 지표와의 관계	38
다. 대표자의 연령대와 안정성 지표와의 관계	42
라. 가설검증의 요약	42
 제 5 장 결 론	 47
제 1 절 연구 결과 요약	47
제 2 절 연구의 시사점	49
제 3 절 연구의 한계 및 향후 과제	50
 참고문헌	 52
Abstract	54

표 목차

[표 2-1] 창업기업사업 유형별 참여율	6
[표 2-2] 대학 창업 관련 현황 자료	9
[표 2-3] 대표자 연령대별 창업기업 현황	9
[표 2-4] 주요 정책금융기관의 중소기업 지원규모	13
[표 3-1] 종속변수 목록	23
[표 3-2] 독립변수 목록	24
[표 3-3] 통제변수 목록	24
[표 3-4] 변수의 구성 종합	25
[표 4-1] 종속변수의 기술통계량(성장성)	27
[표 4-2] 종속변수의 기술통계량(수익성)	28
[표 4-3] 종속변수의 기술통계량(안정성)	29
[표 4-4] 독립변수의 기술통계량	31
[표 4-5] 통제변수의 기술통계량	32
[표 4-6] 변수간 상관관계 분석 결과	33
[표 4-7] 대표자의 연령과 총자산증가율과의 관계 분석 결과표	34
[표 4-8] 대표자의 연령과 매출액증가율과의 관계 분석 결과표	36
[표 4-9] 대표자의 연령과 총자산이익율과의 관계 분석 결과표	38
[표 4-10] 대표자의 연령과 자기자본영업이익율과의 관계 분석 결과표	40
[표 4-11] 대표자의 연령과 부채비율과의 관계 분석 결과표	42

[표 4-12] 대표자의 연령과 유동비율과의 관계 분석	
결과표	44
[표 4-13] 가설검증 결과 요약	46

그림 목차

[그림 2-1] 중소기업은행의 정책자금 업무 흐름도	12
[그림 3-1] 연구절차도	18
[그림 3-2] 연구 분석 틀	26
[그림 4-1] 대표자의 연령과 총자산증가율과의 관계 분석	
그래프	35
[그림 4-2] 대표자의 연령과 매출액증가율과의 관계 분석	
그래프	37
[그림 4-3] 대표자의 연령과 총자산이익율과의 관계 분석	
그래프	39
[그림 4-4] 대표자의 연령과 자기자본영업이익율과의 관계	
분석 그래프	41
[그림 4-5] 대표자의 연령과 부채비율과의 관계 분석	
그래프	43
[그림 4-6] 대표자의 연령과 유동비율과의 관계 분석	
그래프	45

제 1 장 서 론

제 1 절 연구의 배경 및 목적

창업의 중요성은 비단 국내에서 뿐만 아니라 세계 주요 국가들도 창업 및 기업가정신의 부활을 강조하고 있는데 미국의 오바마정부는 ‘창업국가 미국’을 국가비전으로 제시하였고 유럽연합은 벤처창업 및 기업가정신 활성화 등 10대 강령을 추진하고 있다. 이처럼 주요 국가들이 창업 및 기업가정신 활성화를 강조하는 이유는 크게 두 가지로 요약할 수 있는데, 취업난에 따른 고학력실업이 사회적 문제로 지적되는 가운데, 이의 해결책은 창업이고, 창업을 통해 국가차원의 새로운 성장 동력의 확보가 가능하기 때문이다. (이윤준, 2013)

우리나라도 정권이 교체되는 상황에서도 정부는 창업기업에 대한 지원을 아주 중요한 정책으로 지속적으로 추진하고 있다. 박근혜 정부에서는 창조경제를 추진하며 많은 청년들이 더 많은 기술창업을 이룰 수 있도록 다양한 정책을 추진하였고 문재인 정부에서도 ‘혁신을 응원하는 창업국가 조성’을 100대 국정과제 중의 하나로 삼고 있다.

성공적인 창업은 경제의 성장 동력으로 큰 역할을 하지만 창업 중소기업은 정보의 비대칭성, 담보력의 부재 등의 이유로 민간시장을 통한 자금조달이 쉽지가 않다. 따라서 정부는 이러한 창업기업을 지원하기 위한 다양한 방식으로 정책금융을 지원해왔다. 하지만 정책금융의 효과에 대해서는 긍정과 부정의 연구결과가 혼재되어 있다. 정책금융 효과성에 대한 의문으로 정책 금융 규모가 여타국가 대비 지나치게 크고 효율성도 높지 않다는 지적 등 다양한 문제점이 꾸준히 지적되고 있다. (이상엽, 2015; 강호규, 2017) 반면 중소기업들을 대상으로 한 정책자금의 경우 상당한 수준의 수익성 개선 효과가 나타나고 있는 것으로 확인되었다는 연구결과도 있다. (김준기 외, 2007)

취업난, 특히 청년층의 취업난은 어제 오늘의 일이 아니며 이 문제의

해법으로 청년 창업은 그 중요성이 커지고 있다. 기존의 기업에 취업을 하는 것은 퇴직, 이직 등의 빈자리, 기업의 신사업 진출 등의 제한적인 경우라고 본다면 청년들의 고용 문제를 해결하는 수단으로 창업이 그 대안이라고 할 수 있겠다. 정부는 청년전용 창업 용자의 한도를 추가공급하고 청년창업 사관학교 운영, 대학창업 교육체계 구축, 청소년 비즈쿨 등 창업 친화적인 청년층을 길러내기 위해 창업교육 인프라도 구축하였고, 대학 내 창업동아리 등을 통해 자발적인 창업 연구도 이루어지고 있다. 특히 최근의 청년 창업자는 정보통신기기 활용이 매우 익숙하고 일자리 문제를 스스로 해결하는 적극적인 성향을 가지고 있다고 볼 수 있다.

한편, 우리나라의 고령화 속도는 주요 선진국 대비 매우 빠르게 전개되고 있으며 베이비붐 세대가 본격적으로 은퇴를 시작했다. 이에 따른 가계소득 감소와 실업문제 등을 방지하기 위해 중소벤처기업부는 40대 이상의 창업자를 위해 전국 25개의 시니어기술창업센터를 운영하고 있으며 시니어창업 정책금융도 지원하고 있다. 청년창업 지원에 비하면 사회적 관심, 지원의 양과 질이 그에 못 미치는 것이 현실이었으나 최근 정부는 제도전, 제도약 지원 등으로 시니어 창업자가 주가 되는 지원정책을 펼치고 있다. 40대 이상의 창업자는 이미 창업의 경험이 있거나 기존의 산업계 경험을 새롭게 창업한 기업에 적용할 수 있을 것이다.

본 연구는 창업에 대한 정책수단인 정책자금을 중심으로 청년과 40대 이상의 창업자의 다른 개인적 성향 등을 감안하고, 급격한 고령화 등의 사회적 변화를 고려하여 연구문제로서 ‘대표자의 연령은 정책자금을 수혜 받은 창업기업의 재무적 성과에 어떠한 영향을 미치는가?’를 설정하였다. 창업기업 지원 정책자금의 효과성에 대하여 창업자의 연령대로 비교하여 정책자금의 효과가 기업의 재무성과의 안정성, 수익성, 성장성 등 3가지 측면에서 어떠한 영향이 있는지를 연구하여 제한된 정책자금 자원의 배분에 대한 정책적 함의를 찾아보고자 한다. 또한 기존 연구에서는 찾아볼 수 없었던 대표자의 연령대와 창업기업의 여러 가지 재무적인 측면과의 관계에 대한 연구를 수행하여 정책자금 효과에 대한 새로운 시각으로 정책을 분석하는데 본 연구의 의의가 있다.

제 2 절 연구의 방법

본 연구는 정책금융의 효과를 대표자의 연령에 따른 영향 분석으로 그 기업의 재무성과에 통계적으로 어떠한 유의미한 결과가 있는지를 알아보는 것이다. 연구의 대상이 되는 창업기업은 중소기업은행에서 정책금융을 지원받은 기업으로 대상을 한정하고 그 대표자의 연령그룹을 20~30대, 40대 이상의 두 개의 기업군으로 나누어 어떤 기업군이 3가지 재무적인 측면에서 각각 어떠한 영향이 있었는지 살펴본다.

중소기업은행은 국내 중소기업 대출공급의 약 23%를 담당하고 있는 국책은행으로 거래 중소기업수가 가장 많은 은행으로 국내 유일한 중소기업전문 은행이며, 전국을 영업권으로 하고 있어 지역효과를 통제할 수 있는 여건을 가지고 있어 중소기업 정책금융의 대표성을 가지고 있다. 또한 창업기업은 국내 일반은행 중의 하나로 중소기업은행을 선택하여 정책자금을 수혜 받는다는 점에서 표본의 대표성을 가진다고 할 수 있다.

또한 자료는 지나친 과거의 자료가 줄 수 있는 기업경영환경, 경기 변동에 따른 영향을 최소화할 수 있도록 2014년 이후 자료를 사용하되 연구시점 현재를 기준으로 정책자금을 지원한 다음 연도부터 3년간의 재무자료를 수집할 수 있는 2014년과 2015년의 중소기업은행의 창업기업 대상 정책자금 지원 자료를 수집하여 분석의 유의성을 제고하고자 한다.

통계분석에 앞서 중소기업, 창업기업과 정책금융, 연령대별 창업, 중소기업지원 목적의 국책은행인 중소기업은행의 역할 등에 대한 이론적 논의를 실시하고 창업기업에 대한 정책금융 지원 효과에 관한 다양한 선행연구를 검토해 본다. 창업기업 정책자금에 대한 효과는 그 결과에 대해서는 상반되는 연구결과들이 있어 이를 검토한다. 또한 청년창업과 시니어창업은 비슷한 점도 있지만 창업자의 성향이 다른 점이 있어 그에 관해서도 선행연구를 검토해 본다.

자료의 분석방법으로는 다중회귀분석을 활용한다. 창업기업의 2개 그룹, 즉 20~30대 청년 대표자 그룹과 40대 이상의 시니어 대표자 기업을 독립변수로 하고 업종에 따른 연령의 영향을 추가적으로 분석하기 위해

연령대와 업종의 상호작용항을 독립변수에 추가하고 기업의 재무성과를 종속변수로하여 정책금융의 효과를 추정한다.

제 2 장 이론적 논의와 선행연구 검토

제 1 절 중소기업

우리나라를 포함한 전 세계 주요 국가들은 중소기업의 중요성을 인식하고 있다. 각 나라마다 중소기업에 대한 분류기준이 상이하기는 하지만 대체로 종사자, 매출액 등을 기준으로 분류하고 있으며 한국을 비롯한 미국, 일본, 영국 등의 국가에서 기업의 숫자를 기준으로 중소기업의 비중은 99% 이상으로 매우 높으며, 특히 우리나라는 중소기업이 전체 사업체의 99.9%를 구성하고 있다. 또한 중소기업 종사자수는 전체 고용의 87.9%를 차지하고 있으며 중소기업의 중요성을 이야기 할 때 사용하는 ‘9988’이라는 숫자의 근거는 여기에 있다. 2009년부터 5년간 중소기업의 고용 증가인원¹⁾은 2,277천명으로 이는 우리나라 전 산업의 고용 증가분의 88.8%를 차지하고 대기업의 고용 증가는 11.2%에 그치고 있어 중소기업이 국가경제와 고용시장에서 차지하는 비중은 매우 크다.

아울러 중소기업 지원정책이 국가 및 지방정부 그리고 산업관점에서 중요하게 다루어지는 것은 정부차원에서는 중소기업이 차지하는 비중이 증가할수록 일자리 창출, 산업경쟁력 강화는 물론 중간규모 기업의 비중이 높은 산업구조로의 진전이 필요하기 때문이며, 지방정부차원에서는 지역경제 발전을 위하여 전략산업육성, 기업유치 등을 중심으로 중소기업 지원정책에 초점을 두고 있으며, 산업 측면에서는 한 산업의 가치사슬 및 전후방 산업의 관점에서 중소기업의 역할이 중요하기 때문이다. (경종수외, 2010)

1) 2016 중소기업 위상지표, 중소기업중앙회

이러한 중요성을 지닌 중소기업은 국가경제 활력의 원천이고 사회를 지탱하는 뿌리이기 때문에 정부에서도 중소벤처기업부를 중심으로 중소기업 창업, 정책금융 지원 등을 포함한 다양한 지원정책을 시행하고 있다.

제 2 절 창업기업과 정책금융

가. 창업기업

창업이란 기업을 새로 설립하는 것을 말하는데 국내 법률에 따르면 창업기업은 「중소기업창업지원법」 제 2조에 의거 ‘창업 후 7년 미만’ 기업으로 정의할 수 있다. 중소벤처기업부 자료에 따르면 국내 창업기업은 2016년 기준으로 약 203.1만개로 조사되고 있으며 도소매 및 숙박, 음식점이 52.3%로 가장 많은 비중을 차지하고 있으며 제조 및 각종 서비스업이 33.2%를 차지하고 있다.

영국의 런던경영대학원과 미국의 Babson College, Kauffman재단 연구소가 공동으로 중소기업의 창업활동과 경제성장과의 관계를 연구한 결과를 1999년부터 발표하고 있는데, 이에 따르면 중소기업의 창업활동과 경제성장 간에 높은 정(+)의 상관관계가 존재한다는 가설이 제시된 바 있다. (이윤재, 2003, 2005; 강호규, 2017)

주요 국가들이 창업 활성화를 강조하는 이유는 크게 두 가지로 요약할 수 있는데, 첫째는 취업난에 따른 고학력실업이 사회적 문제로 지적되는 가운데, 이의 해결책은 하고 싶은 일을 스스로 개척하는 창직(創職)인 창업이기 때문이며 둘째는 창업을 통해 국가차원의 새로운 성장 동력 확보가 가능하기 때문이다. (이윤준, 2013)

기업은 창업 후 성장하고 쇠퇴하는 일종의 사람과 같은 주기를 갖는다. 특히 기업의 성장과 쇠퇴는 생애주기와 관련성이 높으며, 추가 고용 인원 또는 생산량, 기업가치 증가 등으로 측정될 수 있다. (안영수, 2015) 따라서 창업기업에 대한 연구를 통해 고용 등 국가 경제에 미치는 영향 등을 분석 할 수 있을 것이다.

우리나라 창업자는 창업 준비단계에서 가장 큰 장애요인으로 창업자금 확보에 대해 예상되는 어려움을 꼽았다. 창업 시 정부의 창업교육, R&D지원, 시설공간, 컨설팅, 판로마케팅 등 다양한 창업지원사업에 참여하여 지원을 받는데 그 지원사업 중에서도 64.6%가 정책자금을 활용할 만큼 창업기업에 정책자금 지원은 중요한 요소로 작용하고 있다.²⁾

[표 2-1] 창업지원사업 유형별 참여율

창업지원사업	정책자금	창업교육	R&D지원	시설공간	사업화지원	기타
참여율	64.6%	8.8%	4.6%	3.9%	3.9%	5.2%

※ 자료 : 중소벤처기업부

나. 창업기업 정책금융

창업은 국가의 경제적 부를 성장시키는데 매우 중요한 역할을 한다. 특히 많은 기업이 태어날수록 그 국가는 더욱 다양한 형태의 혁신과 변화가 가능하여 지속가능한 경제 시스템을 갖게 된다. 따라서 많은 국가들은 창업지원 정책을 통해 새로운 유형의 시장을 개척하고 일자리를 만들어 내려는 유인을 갖게 된다. (곽규태외, 2018) 앞서 살펴본 바와 같이 창업기업의 금융지원에 대한 시장실패의 요인으로 국가는 창업지원 정책을 펼치게 되는데 그 정책은 창업기업이 자금을 수혜하여 시장 개척, 일자리 창출 등을 효과적으로 할 수 있게 도움을 준다.

특히 사업규모가 영세하고 경영지원이 취약한 중소기업은 자금조달이 불가능하거나 높은 가격으로 조달해야하는데 특히 창업 중소기업은 더욱 열악한 환경에 놓일 수 밖에 없다. 정부는 이를 지원하기 위해 제1 금융권을 통한 여신지원, 신용보증기금과 기술보증기금, 각종 보증재단 등을 통한 신용보증지원, 정부의 정책 목적에 따라 운영하는 정책자금 등을

2) 중소벤처기업부 창업기업 실태조사 (2017)

정책적으로 운영하고 있다.

중소기업의 정보비대칭은 금융기관으로부터 자금을 지원받는데 어려움을 주는 중요한 문제로서 일반 상품의 가격에 해당하는 금리뿐만 아니라 자금지원 자체도 정상적으로 시장기제가 작동하기 어려워 질 수밖에 없어 시장실패가 일어나게 되는데 이는 정부가 개입하여 중소기업에 정책금융을 제공하게 되는 주요한 원인 중에 하나이다. 정보의 비대칭과 함께 창업 중소기업의 경우 금융기관 거래 기간, 대표자의 신용 등 비창업 중소기업에 비해 금융기관에서는 지원한 여신의 회수여부 파악이 더욱 어렵다. 감추어진 중소기업의 정보와 실질적인 자금용도를 알 수 없는 정보비대칭에 더해 창업기업에 대해서는 성장 가능성 등의 여신회수 리스크가 추가로 더해져 금융기관에서 비창업기업, 중견기업, 대기업 등에 비해 더 높은 이자를 부여하거나 여신지원 거절의 형태로 나타날 수 있다.

제 1금융권을 통한 여신지원의 대표기관으로 중소기업은행법에 의해 설립한 국책은행인 중소기업은행이 있다. 중소기업은행은 ‘IBK성공창업 대출’로 사업전망이 양호하고 기술력이 우수한 미래성장동력 창업기업의 기술개발과 사업성장에 필요한 자금을 지원하고 있으며, ‘IBK재창업지원 대출’로 실패한 중소기업인에 대하여 신용회복위원회, 기술보증기금, 신용보증기금 등과 연계하여 재창업을 지원하고 있고, ‘기술평가기반무보증 신용대출’ 등 우수한 기술력을 보유한 창업기업을 발굴하고, 동 기술의 사업화를 위한 자금을 담보부담 없이 저리로 지원하는 기술금융대출 등의 정책자금대출을 지원하는 등 은행의 설립 취지에 맞게 적극적으로 지원하고 있다.

신용보증제도는 기업의 물적 담보능력 등이 부족한 기업에 대하여 그 채무의 이행을 보증하는 제도이다. 우리나라에서 중소기업을 지원하는 신용보증기관은 신용보증기금, 기술보증기금, 지역신용보증재단, 무역보험공사 등으로 구성되어 있다. 보증기금의 재원은 주로 정부와 금융기관 출연금으로 조성된다. 혁신형 창업기업을 집중 육성하기 위한 혁신형 창업기업보증, 기술, 기능, 전문서비스 분야의 자격증을 보유하고 관련 사

업을 영위하는 기업을 위한 전문자격 창업기업에 대한 보증, 청년층에 대한 적극적인 창업유도를 통해 일자리 창출로 청년실업 문제 해소를 목적으로 하는 청년창업특례보증 등이 있다.

정부의 창업기업지원제도는 중소벤처기업부를 중심으로 이루어지고 있으며 창업기업지원은 ‘중소기업창업지원법’ 시행령 제3조의 규정에 의한 사업 개시일로부터 5년 미만인 중소기업 및 창업을 준비 중인 자를 대상으로 한다.

제 3 절 청년창업과 시니어창업

창업은 취업과는 달리 창업을 준비하고 창업 자금을 마련하는데 많은 시간이 걸리므로 20대뿐만 아니라 30대를 포괄하는 것이 필요하다는 점에서 보다 포괄적으로 39세까지를 청년으로 고려하는 것이 적절해 보인다(박천수 · 박동 · 김수진, 2013). 또한 정부의 각종 청년 창업지원사업이 40세 미만을 기준으로 하고 있어 청년 창업을 20대와 30대를 포괄하여 살펴보고자 하고, 최근 중장년 창업으로 사업 명을 바꾼 시니어 창업과 관련해서는 정부의 지원이 창업자의 40세 이상으로 기준으로 하고 있다는 점에서 시니어 창업은 40대 이상으로 기준하여 살펴본다.

가. 청년창업

청년의 고용의 문제는 항상 중요한 문제로 대두되고 있으나 쉽게 해결되지 못하고 있고 상당한 기간 동안 갈수록 취직이 어려워진다는 사람들의 이야기는 계속 되고 있을 정도로 청년들의 일자리 문제는 쉽게 풀리지 않는 숙제로 남아있다. 취업을 통한 일자리 문제 해결은 기업 활동이 활발하고 과거 고속 성장을 하는 시기에는 그에 따라 늘어나는 일자리로 고용을 해결할 수 있었지만 저성장시대로 접어든 후에는 일자리의 절대적인 증대보다 퇴직, 이직 등의 사유로 빈자리가 생기는 부분을 충

원하는 구조로 형성되고 있다. 따라서 청년들의 일자리 문제 해결을 위해 창업은 중요한 정책적 대안이다. 정부는 창업과 관련한 다양한 교육 사업을 하고 있는데 청소년을 대상으로 모의 창업교육을 통해 도전정신, 진취성 등 기업가정신을 갖춘 인재로 육성하기 위한 청소년 비즈쿨을 실시 중이고 청년창업 교육을 위해 창업선도대학, 대학창업교육 5개년 계획 등 대학창업 교육체계를 구축하고 있다. 그에 따라 대학 내 창업과 관련한 제반 환경을 포함한 국내 창업 환경은 세계적으로도 잘 구축된 편에 속하는데 World Bank(2016)는 한국의 창업 환경 순위를 세계 11위로 평가하였고 89위의 일본보다 높게 평가하였다. (김향덕외 2018)

[표 2-2] 대학 창업 관련 현황 자료³⁾

(단위 : 개, 명, 백만원, %)		2015	2016	2017
창업강좌	강좌개설 대학수	301	313	313
	창업강좌수	3,534	10,461	11,828
	창업강좌수강인원	176,118	385,571	410,033
학생창업	대학내 창업동아리	4,070	5,468	5,596
	회원수	38,762	45,387	41,440
	학생창업기업	-	1,191	1,503
	학생창업자	-	1,328	1,684
	학생창업 지원금액	-	124,005	171,867
학교지원	창업교육전담조직	-	293	293
	(비율)	-	(69.4)	(70.1)
총 조사대학수		-	422	418

※ 자료 : 중소벤처기업부, 대학창업통계(2018)

3) '16년부터 정부부처 합동조사 실시 통계로 각 부처 개별실시 통계인 '15년 이전 자료는 그 항목과 조사방법에 차이가 있어 시계열 분석에 적절하지 못함.

나. 시니어창업

2016년 창업기업의 대표자 연령을 보면 총 2,030,987개의 창업기업 중 20대 이하는 1.4%에 불과하고 30대까지 확대를 해도 15.7%에 불과하다. 40대 이상의 대표자의 창업기업은 84.3%에 달한다.

[표 2-3] 대표자 연령대별 창업기업 현황 (단위 : 개, %)

대표자연령	20대 이하	30대	40대	50대	60대 이상	합계
창업기업수	27,944	291,297	667,788	680,533	363,426	2,030,988
(비율)	(1.4)	(14.3)	(32.9)	(33.5)	(17.9)	(100)

※ 자료 : 중소벤처기업부, 창업기업실태조사(2016)

시니어창업이라는 기준은 연구마다 40대 이상 또는 50대 이상 등으로 나뉘어 있지만 본 연구에서는 중소벤처기업부의 중장년 기술창업센터와 중장년 예비창업패키지 지원사업 등에서 정한 40세 이상을 시니어의 개념으로 정의한다.

정부가 청년층의 창업 지원에 노력을 쏟고 있지만 40대 이상의 시니어 대표자의 창업기업을 위한 정책도 매우 중요하다. 청년들의 일자리 문제와 마찬가지로 정체된 고용환경의 새로운 일자리 창출이 어려운 상황에서 사회적 경험과 전문성, 구축된 네트워크 자원 등을 적절하게 활용할 수 있는 40대 이상의 시니어창업에 대해서도 정부에서 지원사업을 하고 있다. 하지만 창업에 대한 대부분의 연구는 청년창업에 비중을 두고 실시되어 왔으며 시니어창업에 대한 연구는 그에 비하여 다소 미흡한 상황이다.

베이비부머(1955~1963년생)는 약 723만 명으로 전체 생산가능 인구의 16%를 차지하고 있고 2010년부터 이들의 고용률은 하락하고 마지막 세대인 1963년생이 만 55세를 넘긴 2018년부터는 이들의 고용률이 70% 아래로 떨어지는 등 노동시장에서 이탈이 일어나 적절한 노후대비를 하지 못한 대다수의 사람들이 노인빈곤에 빠질 우려가 있다.⁴⁾ 이미 고령사회

에 진입해 있고 초고령사회로 빠르게 변화되는 우리나라의 인구통계적인 상황을 고려할 때 청년 일자리 못지않게 시니어 일자리 문제도 심각해질 우려가 있다.

청년창업과 시니어창업은 신규 일자리 창출이라는 정책적 목표는 유사하지만 창업자의 관점에서 보면 창업의 방향은 다른 점이 있다.

청년창업의 중요성은 일자리 창출 이외에 특히 대학 내 활발한 창업 관련 활동에서 찾을 수 있는데 청년들이 대학에서의 습득한 지식과 기술의 성공적 이전 및 확산, 정부지원 연구개발의 성화향상, 산학교류, 대학의 자산화, 동문 간 네트워크 등 다양한 측면의 성과를 창출 할 수 있다. (이재원, 2013) 대학생들은 대학에서 배운 새로운 지식을 상업화 할 수 있는 주체라는 점에서 그 중요성이 간과될 수 없음을 알 수 있다. (Bailetti, 2011; 이동수 2011)

시니어 창업에 대한 정의와 수준 그리고 범위에 대하여 아직은 합의되는 것은 없지만 많은 연구에서 시니어 창업에 대한 주요 결정요인으로 네트워크, 경험, 재무적 자원과 같이 시니어가 발휘할 수 있는 역량이 다른 세대의 창업과 비교하여 상대적으로 높은 경쟁우위를 가지는 것으로 나타나고 있다.(유상정외, 2016) 기존까지 청년창업에 초점이 맞추어진 상황에서 2012년 4월 정부는 최초로 민간금융기관의 자체자금을 활용하여 시니어전용창업자금을 지원하는 방안을 발표하였다. 급속한 고령화와 베이비붐 세대의 본격화된 퇴직에 대비하고자 만 40세 이상의 창업자를 대상으로 창업자금을 지원하게 된 것이다.

제 4 절 중소기업은행의 정책금융기관 역할

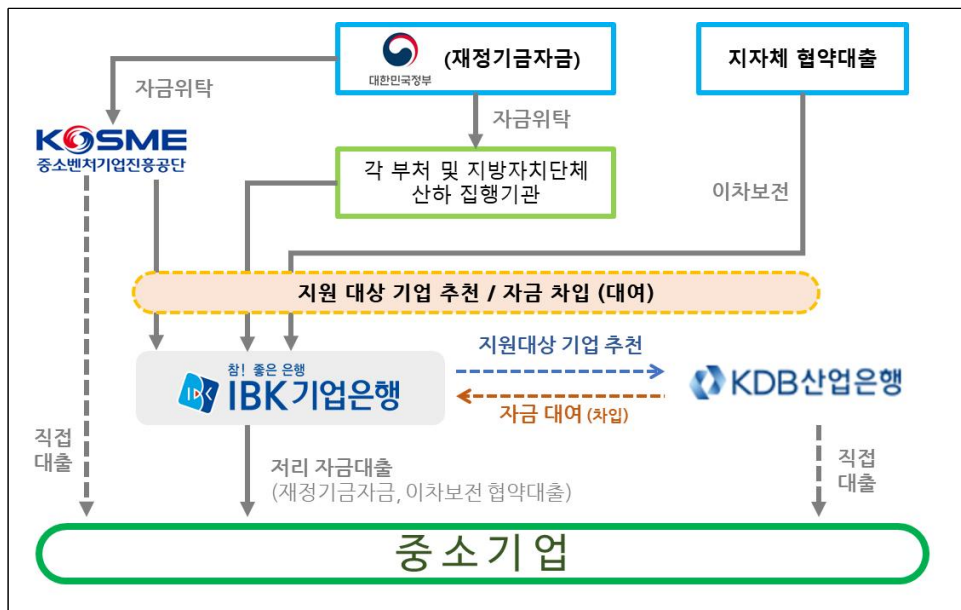
중소기업은행은 ‘중소기업은행법’을 설립근거로 하여 1961년 설립되었으며 동 법의 제 1조에 의해 중소기업자에 대한 효율적인 신용제도를 확립함으로써 중소기업자의 자주적인 경제활동을 원활하게 하고 그 경제적 지위의 향상을 도모함을 목적으로 하고 있다. 정부출자금금융기관으로 기타 공공기관으로 분류되어 정부의 지원과 규제의 대상이 되지만 다른 민

4) 한국고용정보원 2019

간 상업은행과 경쟁에 노출되어 있어 자금 조달의 대부분을 민간 예금자로부터 조달하는 상업은행의 성격을 가지고 있으며, 인수합병을 거친 다른 시중은행에 버금가는 총자산 316조원의 대형은행이다. 2019년 상반기 기준으로 국내 중소기업여신의 22.8%를 지원하고 있는 대표적인 중소기업 정책금융기관이다.

정책금융은 정부예산, 공공기금 등을 재원으로 하여 중소기업에게 시장보다 낮은 금리로 여신을 지원해주지만 은행의 일반 여신상품들과는 상이한 금리체계를 가지고 있고 수백 가지에 달하는 정책자금을 각각의 조건과 특별 조건 등으로 취급해야 하므로 일반 상품 대비 매우 복잡한 업무절차를 가지고 있고 그에 따르는 관리비용 등이 발생하여 업무원가가 상승한다. 그러나 현실적으로 그 비용을 반영시킬 수가 없어 민간은행의 관점에서 보면 역마진인 정책금융이지만 공공성을 지닌 국책은행인 중소기업은행은 적극적으로 지원하고 있다.

[그림 2-1] 중소기업은행의 정책자금 업무 흐름도



[표 2-4] 주요 정책금융기관의 중소기업 지원규모

(단위 : 조원)

기관		2014	2015	2016	연평균
한국은행		15.0	20.0	29.0	21.3
국책은행	기업은행	42.8	49.0	44.6	45.5
	산업은행	13.3	18.4	18.5	16.7
	수출입은행	7.6	7.5	8.3	7.8
신용보증	신용보증기금	45.3	45.9	46.1	45.8
	기술보증기금	20.1	21.0	21.4	20.8
	지역보증재단	8.2	10.2	11.2	9.9
정책자금	중소기업진흥공단	4.4	3.0	4.5	4.0
	지방자치단체	6.7	7.0	7.9	7.2
투자자금	성장사다리펀드	2.8	1.5	1.8	2.0
	창투조합 등	4.6	5.6	6.5	5.6
	신기술조합	2.2	2.3	3.0	2.5
기타		14.0	15.0	16.0	15.0
합계		187.0	206.4	218.8	204.1

※ 자료 : 금융위원회

5절 선행연구 검토

가. 창업기업 정책자금의 효과성

창업기업에 대한 정책자금 필요성 자체에 대해서는 연구자들의 의견은 크게 다르지 않게 긍정적으로 나타나고 있다.

이현근(2013)은 창업자의 자금조달 방법에 대한 연구를 하였는데 창업자의 자금조달의 대부분은 자기 조달이었으나 기업이 성장하려면 외부자금 조달은 불가피하다고 분석하고 있다. 벤처캐피탈이나 엔젤투자자의 투자를 기대하기도 하지만, 현실적으로 벤처투자나 엔젤투자가 창업자들의 자금 소요를 전부 충족하지 못하고 금융권의 차입을 통하여 자금 조달이 이루어지고 있음을 지적하였다. 하지만 금융권의 대출 역시 쉽지

않고, 조달 금리 역시 대기업에 비하여 높은 만큼 경영에 부담을 주고 있어 창업자들이 안정적인 자금 조달을 위해서는 정책적 자금 공급이 활성화되어야 한다고 정책자금의 긍정적 필요성에 대해 주장하고 있다.

하지만 창업기업에 대한 정책자금을 포함한 정책의 효과성에 대해서는 연구자들마다 다소 다른 연구결과를 보여주고 있다.

조준희와 김찬중(2010)의 소상공인 창업의 재무성과에 영향을 미치는 요인에 대한 분석에 따르면 자금조달 형태 중 정부지원자금이나 금융기관 지원이 유의미한 것으로 나타났다. 이는 정부나 금융기관의 지원은 자금 뿐만 아니라 지속적인 경영지도까지 포함되므로 소상공인들에게 영향을 미치는 것으로 판단하였다.

노용환(2010)은 중소기업 정책자금의 미시적 성과 분석과 역할에 관한 연구에서 수익성, 안정성, 성장성, 금융접근성 등을 분석하였다. 그 결과 정책자금은 단기에 중소기업의 수익성과 성장성 등 경영성과를 개선시키는 수준제고(level-up)효과를 나타냈으나, 중소기업의 민간금융시장 접근성 제고와 같은 장기효과 측정에는 한계가 있음을 보고하고 있다. 다른 연구결과와 비교할 때 창업의 초기 기업일수록 그리고 종업원 수가 작을수록 정책자금의 성장성 효과가 강하다는 증거를 발견하였다. 그리고 정책금융기관의 직접대출이 일반은행 대리대출에 비해 매출액영업이익률 기준 수익성 성과가 크다는 것을 보고하고 있다.

채광기(2011)는 중소기업 정책자금 지원이 중소·벤처기업 재무성과에 미치는 영향에 대한 연구에서 정책자금을 지원 받은 지 4년차 말 이후 재무성과를 회귀분석 하였다. 중소·벤처기업을 위해 지원한 정책자금이 수익성(매출액영업이익률, 자기자본순이익률, 총자산순이익률), 안정성(유동비율, 부채비율, 이자보상비율), 활동성(총자산회전율, 재고자산회전율), 성장성(매출액증가율, 총자산증가율, 영업이익증가율) 등에 미치는 영향을 분석한 그 결과 정책자금지원은 긍정적 재무성과를 가져오는 것으로 분석되었다.

위평량(2014)의 중소기업진흥공단 중소기업 정책자금의 지원성과에 대한 연구에서는 정책자금지원의 결과가 해당기업에 긍정적인 영향을 준

결과 매출액증가, 고용증가, 영업이익률증가, 그리고 투자의 증가 등으로 직접연결 되는지에 대해서는 여전히 논란거리이고, 중소기업진흥공단의 정책자금 수혜를 받은 기업을 대상으로 분석한 경우가 일반적이기는 하지만 그간의 연구 분석이 정책자금 지원이 기업성장에 긍정적인 영향을 준다는 것이 우세하다고 보고 있다.

정책금융 효과에 있어 다소 부정적인 연구결과도 다수 존재한다. 김현욱(2005)은 1998~2003년간의 중기청DB및 D&B Korea의 기업DB자료를 활용하여 정책자금 지원사업의 효과성에 대해 분석하고 있다. 이에 의하면, 정책자금 지원기업과 비지원 기업 간에 영업이익률 성과에 유의한 차이가 발견되지 않아 정책자금 지원사업의 효과성에 의문을 제기한 바 있다. 다만, 창업 초기기업의 경우 업력이 긴 기업에 비해 상대적으로 영업이익률 개선효과가 큰 것으로 나타나 이들 중소기업에 대한 정책자금의 효과가 존재하는 것으로 분석하고 있다. 그러나 동 연구에서 사용된 샘플의 평균 종업원 수가 75.5명으로 주로 중기업 표본에 치우쳐 있어 중소기업 전체를 대표하는데 한계가 있다는 지적이 있다. 또한 기업규모가 큰 기업을 대상으로 분석한 정책자금 성과는 규모에 따른 자본의 한계수익이 체감하는 특성을 감안할 때, 실제 정책자금 수혜 중소기업의 성과를 과소평가하고 있을 가능성 또한 배제할 수 없다.

이상엽(2015)은 정책금융에 있어서 투자형태로 지원을 받은 기업의 성장률이 유의미하게 높았고 대출(보증)을 받은 기업은 상대적으로 고용을 제외하고는 낮아 자원의 비효율적 배분을 지적했는데 이를 해결하기 위해서 과도한 대출(보증) 위주의 정책금융보다 투자 위주로 전환해야 함을 밝히고 있다.

나. 연령별 창업

정책금융의 효과성에 대해서는 이론 및 실증 연구가 상당수 존재한다. 최근 창업기업에 대한 정책자금 효율성에 대한 연구가 이루어지기 시작했지만 대부분 청년창업을 기준으로 하고 있으며 시니어 창업과 관련한

연구 결과는 손에 꼽을 정도이다.

나이가 많은 최고 경영자는 자신의 재무상, 경력 상의 안정을 더 중요시 여기기 때문에 이러한 것들을 위협하는 위험한 행동은 피하려고 하는 경향이 있다.(March 1987; Lévesque, 2006; 30 Janney, 2006; Brockhaus, 1980; 이동수, 2011). 그러므로 나이가 어린 최고 경영자가 나이가 많은 사람에 비해 다각화나 혁신과 같은 위험한 전략을 추구하는 경향이 있다(Hambrick and Mason, 1984; 이동수, 2011)

Bailetti(2011)와 이재훈(2013)은 지식기반 기업가정신에 대한 연구와 기업가정신의 주관적 이론(subjective theory)을 토대로 대학생 창업의 영향요인으로 6가지를 제시한 바가 있다. 이들 6가지 요인은 축적된 지식, 지식의 상업화능력, 임금이상의 수익에 대한 기대감, 개인적 역량, 제도적 장벽, 그리고 지역적 장벽이다. 학생들은 대학에서 배운 지식을 토대로 이를 상업화시킬 수 있는 능력을 갖고 있으며 월급을 받기 보다는 창업을 통해 더 많은 수익을 창출할 수 있는 기대감이 강할 때 창업을 보다 많이 할 수 있다고 한다. 반면, 제도적인 장벽이나 지역적 한계가 있는 경우에는 아무래도 창업이 활성화되기 어려운 면이 있다고 강조한다.

유상정, 양해술(2016)은 많은 연구에서 시니어 창업에 대한 주요 결정요인으로 네트워크, 경험, 재무적 자원과 같이 시니어가 발휘할 수 있는 역량이 다른 세대의 창업과 비교하여 상대적으로 높은 경쟁우위를 가지는 것으로 나타나고 있다고 하고 있다. 또한 창업에 대한 시니어의 관심과 참여는 은퇴 후의 사회문화적 환경과 심리적 요인 그리고 정부의 정책적인 관련성과 많은 관계가 있다고 하고 있다.

성창수(2011)는 시니어 세대가 창업을 결정하는데 있어 개인의 자율적인 의지와 과감한 성향보다 불확실한 환경에서의 대처능력과 손실을 볼 수 있는 위험을 받아들이는 의지 그리고 성공에 대한 불확실성에도 과감하게 실행하는 계산된 위험을 감수하는 성향이(Dess and Lumpkin, 2005) 창업을 고려하는데 있어 가장 중요한 영향을 미치는 것으로 볼 수 있다고 하고 있고, 시니어 창업에 대한 정부의 적극적인 정책과 사회적

환경이 마련되어 있지 않아 시니어가 처해있는 현실을 충분히 고려한 창업지원 정책이 마련되어야 할 것이다 라고 주장하였다. 구체적으로 시니어의 실제 창업에 있어 필수적인 자원마련 방안에서 여전히 높은 금융기관의 대출, 법적 규제 및 창업실패에 따른 부담 등의 정책의 보안이 요구된다고 하고 있다.

다. 기존 연구의 한계

창업기업, 중소기업 등에 대한 정책자금의 효과성에 대해서는 일부 부정적인 연구에서도 특정한 상황에서는 긍정적인 효과성을 보여주며 더 좋은 금융자원 배분을 위한 정책제언을 하고 있으며 다양한 선행연구에서 정책자금은 그 효과성에 대해 조금씩 다른 결과를 제시하고 있지만 자금 조달에 어려움을 겪는 기업에 대한 정책자금의 제도적인 존재 자체는 긍정적으로 보고 있는 것이 일반적이다.

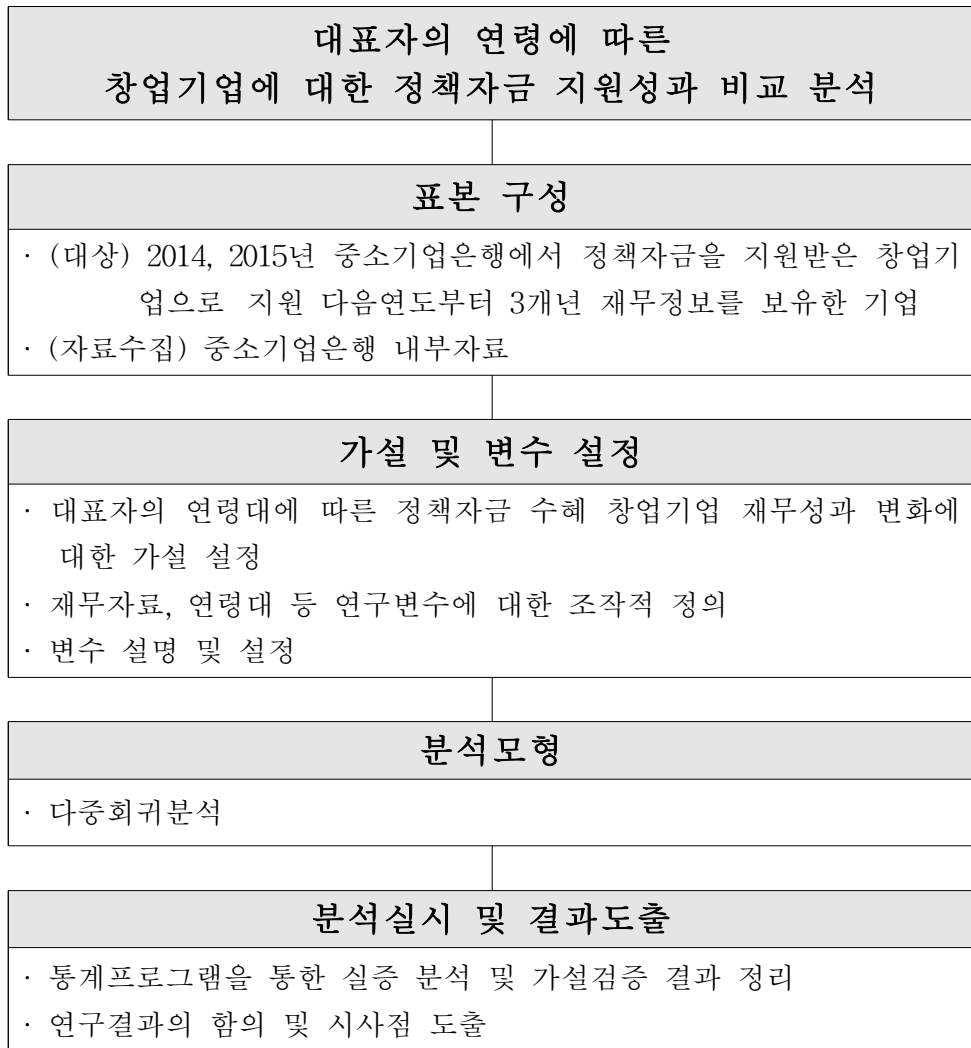
창업기업은 창업자의 의지와 아이디어로 시작된다고 볼 수 있어 창업기업의 대다수는 대표자의 영향력이 지배적일 수밖에 없다. 창업에 있어서 가장 중요한 요인은 창업자이며, 창업자의 특성 또한 개인마다 많은 차이를 보인다. (Ardichvili et al., 2003; 유봉호, 2013) 그와 관련하여 나이를 포함한 기업의 대표자의 성향이 창업기업의 성과에 미치는 영향에 대한 연구가 일부 있기는 하지만 그 다수는 설문조사를 통한 서베이법으로 자료를 수집하여 그 영향을 분석하였으며 또한 창업관련 성과 연구는 청년 창업의 위주로서 창업자의 연령별 특성에 따른 연구는 부족한 상황이다. 따라서 본 연구는 창업자의 연령정보를 활용하고, 정부 지원책이 청년창업과 시니어 창업을 만 40세를 전후로 나뉘는 점을 감안하여 대표자를 40세 미만과 이상으로 구분하여 연령이 창업기업의 성과에 미치는 영향을 연구한다. 여기에 각 기업의 다년간의 재무정보를 활용하여 재무성과와의 관계를 분석하여 기존 연구에서 다루지 못했던 실증분석을 통해 창업기업 정책자금의 정책수립에 유용한 정보를 제공하고 정책제언을 통해 창업기업 정책자금의 효과성을 증대시키는데 기여하고자 한다.

3 장 연구 설계 및 분석 방법

제 1 절 연구절차 및 자료수집

가. 연구절차

[그림 3-1] 연구절차도



나. 자료의 수집

본 연구는 정책자금을 지원받은 창업기업의 대표자 연령과 그 기업의 재무성과와의 관계를 분석하는 것으로서 중소기업지원을 목적으로 하는 국책은행인 중소기업은행의 자료를 활용한다.

창업기업의 최근 3년간의 재무자료를 분석할 수 있는 2014~2015년을 기준연도로 설정하고 창업 7년 이내의 기업 중 정책자금을 기준연도 중 수혜 받은 기업을 표본으로 구성한다. 그 중 기준연도 이후 3개년 재무정보를 미보유한 기업과 재무자료의 신뢰성이 결여되고 결측치를 보유한 기업은 표본에서 제외한다. 또한 창업기업 대표자의 연령이 20세 미만이거나 만 80세 이상의 고령인 경우 실제 경영자와 대표자가 다른 것으로 간주하고 분석에서 제외한다.

제 2 절 연구문제 및 연구가설

본 연구의 목적은 정책자금이 지원된 창업기업의 대표자의 연령이 기업의 재무성과와 어떠한 영향이 있는지 분석하는 것으로 연구문제는 ‘대표자의 연령은 정책자금을 수혜 받은 창업기업의 재무적 성과에 어떠한 영향을 미치는가?’이다.

위험감수성이 강한 사람은 창업자가 되고 싶어 하는 경향이 짙다. 왜냐하면 위험을 감수하면서, 창업자로서의 역할과 과업을 성공적으로 수행할 수 있는 자신감이 넘치기 때문이다. 다시 말해서, 위험감수성이 고취된 사람일수록 창업효능감이 강하기 때문에 창업을 꿈꾸게 된다(Gist & Mitchell, 1992; 유봉호, 2013). 나이가 어린 최고 경영자가 나이가 많은 사람에 비해 다각화나 혁신과 같은 위험한 전략을 추구하는 경향이 있다. (Hambrick and Mason, 1984; 이동수, 2011). 또한 창업자 심리특성인 위험감수성, 진취성, 내적 통제소재 및 내재적 동기가 창업효능감에 유의적인 영향을 미친다.(유봉호, 2013)

시니어 창업과 관련한 국내 연구에서는 성창수(2011)는 시니어 창업에 대하여 ‘50대를 전후한 시니어가 보유한 경험과 전문성 및 네트워크 등

의 자원을 활용하여 새롭게 창업하는 것'으로 정의하였다.

따라서 청년과 시니어 창업의 경우 창업자의 심리특성이 다를 수밖에 없고 청년창업은 위험 감수성이 높아 시니어창업보다 더 큰 성장성을 보여줄 수 있을 것으로 유추해 볼 수 있고, 시니어창업은 기존의 실패경험, 조직 경험 등이 있어 상대적으로 청년창업보다 보수적이고 안정적인 기업 운영이 있을 것으로 유추할 수 있다.

2011년 8월 이후 시니어 창업자 수가 증가하고 있는 추세이나 50세 이후 창업자들의 업종이 농림어업 33.8%, 도소매·숙박 및 음식업 26.8% 등으로 나타난 박미현의 연구에서 볼 수 있는 것처럼 대다수 시니어 창업이 부가가치가 낮은 영세한 생계형 서비스업종으로 종업원 10인 미만의 자영업에 치우쳐 있다. (최명화 외, 2014)

50세 이상의 생계형 서비스 비중이 높은 현상을 감안하면 연령대별로 기업이 영위하는 업종에 따른 영향이 다를 것으로 예상되어 제조, 도소매, 서비스, 기타 업종 등 4가지로 구분하여 업종에 따라 연령이 재무성과에 미치는 영향을 추가적으로 분석한다.

이와 같은 가정에 따라 다음과 같은 가설을 설정하였다.

<성장성 부문>

가설 1) 대표자의 연령은 정책자금을 받은 창업기업의 총자산증가율에 부(-)의 효과를 나타낼 것이다.

1-1) 대표자의 연령이 창업기업의 총자산증가율에 미치는 영향은 업종에 따라 다를 것이다.

가설 2) 대표자의 연령은 정책자금을 받은 창업기업의 매출액증가율에 부(-)의 효과를 나타낼 것이다.

2-1) 대표자의 연령이 창업기업의 매출액증가율에 미치는 영향은 업종에 따라 다를 것이다.

<수익성 부문>

가설 3) 대표자의 연령은 정책자금을 받은 창업기업의 총자산이익률에
정(+)의 효과를 나타낼 것이다.

3-1) 대표자의 연령이 창업기업의 총자산이익률에 미치는 영향은
업종에 따라 다를 것이다.

가설 4) 대표자의 연령은 정책자금을 받은 창업기업의 자기자본이익률에
정(+)의 효과를 나타낼 것이다.

4-1) 대표자의 연령이 창업기업의 자기자본이익률에 미치는 영향은
업종에 따라 다를 것이다.

<안정성 부문>

가설 5) 대표자의 연령은 정책자금을 받은 창업기업의 부채비율에
부(-)의 효과를 나타낼 것이다.

5-1) 대표자의 연령이 창업기업의 부채비율에 미치는 영향은 업종에
따라 다를 것이다.

가설 6) 대표자의 연령은 정책자금을 받은 창업기업의 유동비율에
정(+)의 효과를 나타낼 것이다.

6-1) 대표자의 연령이 창업기업의 유동비율에 미치는 영향은 업종에
따라 다를 것이다.

제 3 절 변수의 설정

가. 종속변수

본 연구는 대표자의 연령이 창업기업의 경영성과에 미치는 영향에 대해 정책자금을 지원받은 기업을 중심으로 분석하는 것으로 창업기업은 관련 법⁵⁾에서 정해놓은 바와 같이, 중소기업을 창업하여 사업을 개시한 날부터 7년이 지나지 아니한 기업으로 정의한다.

기업의 경영성과를 측정하는 방법은 공개되는 재무정보 등 객관적 자료를 사용하는 것이 일반적이다. 기업 면접조사, 전문가 의견 청취 등을 성과 측정의 방법으로 사용할 수 있으나 측정의 객관성과 신뢰성 등을 고려할 때 제한적이고 특수한 경우에 이루어진다고 할 수 있다. 따라서 본 연구에서는 경영성과 측정의 객관성과 신뢰성을 위하여 분석 대상이 되는 기업에 대해 중소기업은행이 보유하고 있는 대표자 정보, 기업정보, 재무제표 등의 객관적 정보를 활용하여 기업의 경영성과를 측정하였다.

앞서 가설에서 언급한 바와 같이 대표자의 연령에 따른 기업의 성과를 성장성, 수익성, 안정성 등 세 가지 부분의 재무지표를 활용하여 분석한다. 성장성과 관련해서는 총자산증가율, 매출액증가율을, 수익성과 관련해서는 총자산이익률(ROA), 자기자본이익률(ROE), 안정성과 관련해서는 부채비율, 유동비율을 사용한다. 또한 지원 후 3년간의 경영성과를 분석하기 위해 총자산증가율과 매출액증가율은 T+3기와 지원연도의 총자산 및 매출액의 성장 또는 감소분을 지원연도의 총자산과 매출액으로 나누어 산출하고 창업 초반 재무항목의 급격한 변동성을 감안하여 수익성과 안정성과 관련된 항목인 총자산이익률, 자기자본이익률, 부채비율, 유동비율은 지원 후 3년간의 평균을 사용한다.

5) 중소기업창업진흥법 제2조

[표 3-1] 종속변수 목록

구 분	변 수	내 용
성장성	총자산증가율	$(\text{총자산}_{t+3} - \text{총자산}_t) / \text{총자산}_t$
	매출액증가율	$(\text{매출액}_{t+3} - \text{매출액}_t) / \text{매출액}_t$
수익성	총자산이익율	(영업이익 / 총자산)의 t+1,2,3년 평균
	자기자본영업이익율	(영업이익 / 자본금)의 t+1,2,3년 평균
안정성	부채비율	(부채총계 / 총자산)의 t+1,2,3년 평균
	유동비율	(유동자산 / 유동부채)의 t+1,2,3년 평균

나. 독립변수

정책자금 수혜 창업기업의 대표자의 연령대가 재무성과에 유의미한 영향을 주는지 살펴보기 위해 이 변수를 설정하였다. 창업기업은 ‘중소기업창업지원법’ 제 2조에서 규정하는 바에 따라 중소기업을 창업하여 상업을 개시한 날부터 7년이 지나지 아니한 기업으로 정의한다.

대표자의 연령대가 어릴수록 도전적이고 위험감수성이 높아 성장성 측면의 재무성과가 높을 것으로 가정하였고 대표자의 연령대가 높을수록 안정적이고 보수적인 경영을 추구할 것으로 보고 수익성과 안정성 측면의 재무성과가 높을 것으로 가정하였다. 연령대의 구분은 중소벤처기업부의 시니어 기술창업센터의 지원기준을 참고하여 만40세 이상의 창업자와 그 이하로 구분한다. 분석 기준은 기업의 창업년도 기준으로 만 20세 이상의 기업으로 한정하고 청년은 만 20~39세, 시니어는 만40세 이상으로 한다.

분석에 사용되는 독립변수는 중소기업은행에서 정책자금을 이용하는 기업의 대표자 연령에 따라 창업기업을 청년과 시니어 2개 그룹으로 구분한 자료가 사용된다.

[표 3-2] 독립변수 목록

변 수	내 용
대표자 연령대	청년(20~30대) 0, 시니어(40대 이상) 1
업 종	제조업 0, 도소매 1, 서비스 2, 기타 3
연령대 * 업종	연령대와 업종의 상호작용항

다. 통제변수

정책자금 및 금융지원효과를 연구한 선행연구에서 연구결과의 왜곡을 방지하고자 다양한 통제변수를 사용하였는데 가장 빈번하게 사용되는 통제변수에는 사업기간, 상시종업원수, 기업규모, 업종 등이 있다. 본 연구에서는 창업기업으로 사업기간은 한정되어 있어 자료의 기준년도의 매출액, 총자산을 기업규모의 항목으로 하여 통제한다. 또한 지역별 특색을 통제하기 위해 사업장 소재지를 서울경기권의 수도권과 수도권외 권역으로 나누어서 사용한다.

[표 3-3] 통제변수 목록

변 수	내 용
업 력	창업 경과 년 수
정책자금 지원 규모 (log)	기준년도 정책자금 지원 금액
총자산 (log)	t-1기 총자산
신용등급	신용등급 (15개 구간)
사업장소재지	수도권 0, 수도권 외 1

[표 3-4] 변수의 구성 종합

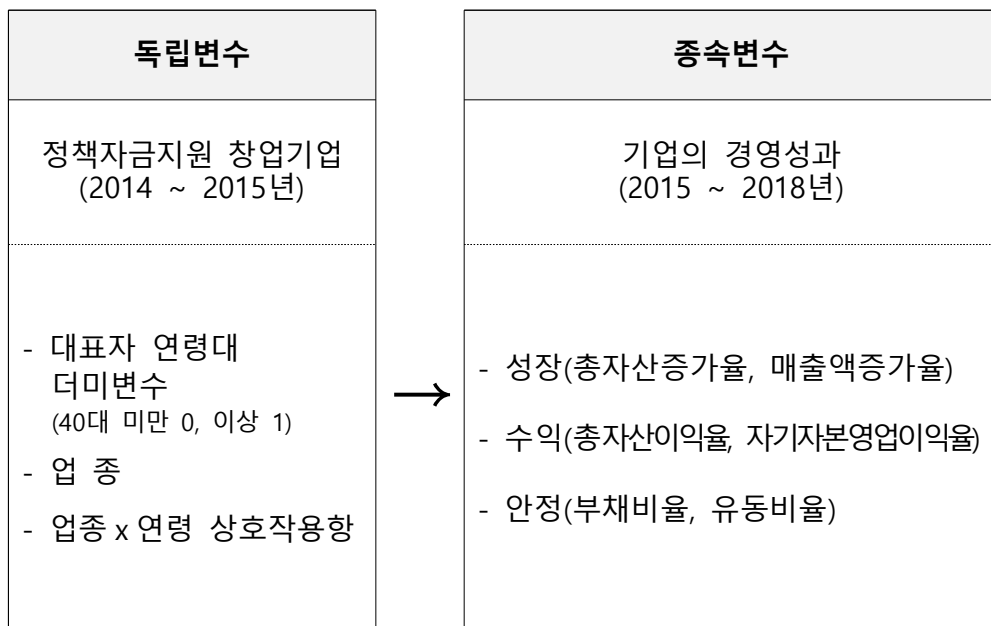
구분	변수명	변수설명	비고
종속 변수	총자산증가율	$(\text{총자산}_{t+3} - \text{총자산}_t) / \text{총자산}_t$	성장성
	매출액증가율	$(\text{매출액}_{t+3} - \text{매출액}_t) / \text{매출액}_t$	
	총자산이익율	(영업이익 / 총자산)의 t+1,2,3년 평균	수익성
	자기자본 영업이익율	(영업이익 / 자본금)의 t+1,2,3년 평균	
	부채비율	(부채총계 / 총자산)의 t+1,2,3년 평균	안정성
	유동비율	(유동자산 / 유동부채)의 t+1,2,3년 평균	
독립 변수	대표자 연령대	청년(20~30대) 0, 시니어(40대 이상) 1	-
	업 종	제조업 0, 도소매 1, 서비스 2, 기타 3	-
	연령대 * 업종	연령대와 업종의 상호작용항	-
통제 변수	업 력	창업 경과 년 수	-
	정책자금 지원 규모 (log)	기준년도 정책자금 지원 금액	-
	총자산 (log)	t-1기 총자산	기업규모
	신용등급	신용등급 (15개 구간)	-
	사업장소재지	수도권 0, 수도권 외 1	-

제 4 절 연구의 분석틀

독립변수로 창업기업에 대한 정책자금지원 금액, 대표자의 연령대를 더미변수로 구성하여 청년과 시니어 창업자를 구분하고 정책자금 지원금액과 대표자 연령대 더미변수의 상호작용항을 활용한다. 그에 따라 종속

변수인 기업의 재무적 성과 (성장성, 수익성, 안정성)에 어떠한 영향을 미치는지 기업의 일반적 특성 (기업규모, 신용등급, 업종, 사업장소재지) 등을 통제된 상태에서 연구가설을 확인하기 해본다. 연구모형으로 회귀 분석 모형을 활용하며 다음의 체계도로 연구모형을 확인할 수 있다.

[그림 3-2] 연구 분석 틀



(통제변수)
업력 / 기업규모 / 신용등급 / 사업장소재지 / 자금지원규모

제 4 장 실증분석 결과

제 1 절 기술통계 분석

가. 종속변수

종속변수 중 성장성 지표에 대한 기술통계량은 아래 [표4-1]와 같다.

[표 4-1] 종속변수의 기술통계량 (성장성)

총자산 증가율 (%)	T+1		T+2		T+3		3년 누적		
	청년	시니어	청년	시니어	청년	시니어	청년	시니어	전체
평균	0.22	0.16	0.21	0.14	0.18	0.10	1.02	0.60	0.66
표준편차	0.37	0.32	0.43	0.32	0.44	0.30	1.58	1.08	1.19
최대	2.09	2.20	2.27	2.38	2.31	2.43	8.86	9.02	9.02
최소	-0.72	-0.79	-0.46	-0.46	-0.58	-0.57	-0.66	-0.72	-0.72

매출액 증가율 (%)	T+1		T+2		T+3		3년 누적		
	청년	시니어	청년	시니어	청년	시니어	청년	시니어	전체
평균	0.29	0.19	0.17	0.14	0.13	0.09	1.76	0.93	1.06
표준편차	0.86	0.79	0.45	0.42	0.44	0.38	9.23	5.22	6.06
최대	7.83	14.62	2.58	2.54	2.18	2.35	163.12	138.60	163.12
최소	-1.28	-1.27	-0.71	-0.72	-0.74	-0.80	-0.88	-0.87	-0.88

성장성 지표에 대한 기술통계 분석결과, 정책자금 지원 후 T+1, T+2, T+3기의 총자산증가율과 매출액증가율은 모두 청년창업기업이 높았고

각각의 3년 누적 증가율은 청년 창업기업의 총자산증가율은 1.02%, 매출액 증가율은 1.76%로 시니어 창업기업의 총자산증가율 0.60%, 매출액증가율 0.93%보다 높았다. 따라서 청년창업기업의 성장성이 시니어 창업기업보다 좋을 것으로 추정해 볼 수 있다.

종속변수 중 수익성 지표에 대한 기술통계량은 아래 [표4-2]와 같다.

[표 4-2] 종속변수의 기술통계량 (수익성)

총자산 이익률 (%)	T+1		T+2		T+3		3년 평균	
	청년	시니어	청년	시니어	청년	시니어	청년	시니어
평균	0.10	0.07	0.09	0.07	0.08	0.07	0.09	0.07
표준 편차	0.13	0.11	0.11	0.10	0.11	0.10	0.11	0.10
최소	0.69	0.70	0.65	0.65	0.61	0.63	0.59	0.63
최대	-0.34	-0.36	-0.32	-0.36	-0.34	-0.38	-0.34	-0.38

자기자본 영업 이익률 (%)	T+1		T+2		T+3		3년 평균	
	청년	시니어	청년	시니어	청년	시니어	청년	시니어
평균	0.98	0.81	0.30	0.24	0.21	0.22	0.52	0.46
표준 편차	2.03	1.91	0.68	0.55	0.67	0.57	1.09	1.02
최소	15.60	15.37	5.40	5.39	5.85	6.47	9.06	9.76
최대	-3.66	-4.30	-3.11	-2.83	-3.22	-3.40	-2.36	-2.72

수익성 지표에 대한 기술통계 분석결과, 정책자금 지원 후 총자산이익율의 T+1, T+2, T+3기 모두 청년 창업기업의 평균값이 시니어 창업기업

보다 높았고 3년 평균값도 청년 창업기업이 0.09%로 시니어 창업기업의 평균값인 0.07% 보다 높았다.

자기자본영업이익률은 T+1, T+2기는 청년기업의 평균이 더 높았고 T+3기는 시니어 창업기업의 평균값이 더 높고 3년 평균은 청년창업기업이 0.52%로 시니어 창업기업의 0.46%보다 높았다. 따라서 청년창업기업이 시니어 창업기업보다 수익성이 더 높을 것으로 추정해 볼 수 있다.

종속변수 중 안정성 지표에 대한 기술통계량은 아래 [표4-3]와 같다.

[표 4-3] 종속변수의 기술통계량 (안정성)

부채비율 (%)	T+1		T+2		T+3		3년 평균	
	청년	시니어	청년	시니어	청년	시니어	청년	시니어
평균	0.78	0.74	0.77	0.73	0.76	0.72	0.78	0.73
표준편차	0.30	0.24	0.33	0.27	0.32	0.29	0.32	0.27
최소	2.53	2.58	2.98	3.28	2.97	2.98	3.17	3.20
최대	0.20	0.19	0.17	0.16	0.14	0.12	0.18	0.18

유동비율 (%)	T+1		T+2		T+3		3년 평균	
	청년	시니어	청년	시니어	청년	시니어	청년	시니어
평균	2.16	2.27	2.30	2.36	2.50	2.48	2.52	2.51
표준편차	2.85	2.96	3.53	3.29	3.76	3.37	3.55	3.22
최소	24.56	27.81	30.95	32.51	34.47	34.15	29.13	30.64
최대	0.03	0.03	0.04	0.03	0.03	0.03	0.06	0.06

안정성 지표에 대한 기술통계 분석결과, 부채비율은 T+1, T+2, T+3기 모두 시니어 창업기업의 평균값이 더 낮았고 3년 평균 부채비율 또한 시니어 창업기업이 0.73%로 청년기업의 0.78%보다 낮았다.

유동비율은 T+1, T+2기는 시니어 창업기업이 더 높았고, T+3기는 청년 창업기업이 높았다. 3년 평균값은 청년 창업기업이 2.52%로 시니어 창업기업의 2.51%보다 높았다. 안정성 지표에서는 부채비율 부분은 시니어 창업기업이 청년 창업기업보다 더 좋을 것으로 추정할 수 있으나 유동비율은 자금 지원 기간 경과에 따라 다른 흐름이 나타나고 있다.

정책자금 지원 후 6개 종속변수의 T+1, T+2, T+3기와 3년 누적 및 평균을 종합해 보면 성장성 부문인 총자산증가율, 매출액증가율에서 가설과 같이 청년 창업기업이 시니어 창업기업보다 높은 것을 알 수 있고 수익성 부분에서는 자기자본영업이익률이 T+3기만 제외하고 T+1, T+2, T+3기와 3년 누적 및 평균에서 가설과 같이 청년 창업기업이 시니어 창업기업보다 높은 것을 알 수 있다. 또한 안정성 부분에서는 시니어 창업기업이 부채비율이 청년 창업기업보다 낮아 더 좋은 안정성을 보여주고 있고 유동비율의 경우 기간의 경과에 따라 다른 흐름을 보여 주고 있어 그 연령대가 유동비율에 미치는 영향에 대하여 실증분석을 통하여 그 영향을 살펴본다.

나. 독립변수

종속변수인 재무성과의 정확성을 기하기 위하여 결측치를 보유한 표본을 제외 후 총 3,671개의 표본을 대상으로 분석을 실시하고, 각 종속변수에 해당하는 재무지표의 이상치(Outlier)를 제거하기 위해 각 재무지표의 상하위 1% 구간에 있는 값들은 분석에서 제외하였다.

독립변수에 대한 기술통계량은 아래 [표4-4]와 같다.

[표 4-4] 독립변수의 기술통계량 (업종별 연령대 기업수)

(단위 : 개)		청 년	시니어	전 체
기업수 (비중)		587 (16.0%)	3,084 (84.0%)	3,671 (100.0%)
업종 (비중)	제조업	379 (64.6%)	2,162 (70.1%)	2,541 (69.2%)
	도소매	112 (19.1%)	437 (14.2%)	549 (15.0%)
	서비스	33 (5.6%)	180 (5.8%)	213 (5.8%)
	기 타	63 (10.7%)	305 (9.9%)	368 (10.0%)
	합 계	587 (100%)	3,084 (100%)	3,671 (100%)

독립변수에 대한 기술통계 분석결과, 전체 분석대상 기업은 3,671개로 시니어 기업은 그 중 84.0%인 3,084개를 차지하였다. 업종별로 살펴보면 전체 3,671개 기업 중 제조업이 2,541개로 69.2%를 차지하고 도소매 549개 (15.0%), 기타업종 368개(10.0%), 서비스 213개(10.0%) 순으로 분포되어 있고 청년과 시니어 창업기업의 업종도 전체와 같은 순으로 업종이 분포되어 있다.

. 다. 통제변수

통제변수는 업력, 정책자금지원규모 기업규모(총자산), 신용등급, 사업장 소재지이다. 3,671개 표본에 대한 통제변수 기초통계량은 아래 [표4-5]와 같다.

[표 4-5] 통제변수의 기술통계량 (연령대별 정책자금 지원규모)

업력	0	1	2	3	4	5	6	7
기업수 (개)	234	420	489	561	509	470	489	499

구 분	평균	표준편차	Min	Max
자금지원규모 (원)	482,000,000	873,000,000	4,900,000	23,000,000,000

구 분	평균	표준편차	Min	Max
기업규모 (총자산, 원)	3,706,043	6,253,010	867	200,000,000

신용 등급	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
기업 수 (개)	339	444	73	98	30	43	224	176	458	488	575	696	3	16	8

사업장 소재지	수도권	수도권 외
기업 수(개)	2,167	1,504

제 2 절 변수 간 상관관계 분석

검증에 앞서 변수 간 상관관계가 유의한지, 변수 간 상관관계 강도 및 방향의 확인, 다중공선성을 의심할만한 지표의 여부를 확인하기 위해 상관관계 분석을 실시하였으며, 그 결과는 아래 [표 4-6]와 같다. 상관관계

강도는 -1.0 ~ 1.0의 값을 가지며 절대값 1에 가까울수록 강한 상관관계를 나타내며, (+)는 정의 방향을 (-)는 부의 방향을 나타낸다. 또한 독립변수 간 상관계수가 0.8 이상일 경우 다중공선성을 의심할 수 있고 실제로 다중공선성 문제가 있는지는 회귀분석을 진행하여 분산팽창계수(Variance inflation Factor)를 통해서 파악해 볼 수 있다.

[표 4-6] 변수간 상관관계 분석 결과

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1	1												
2	0.085***	1											
3	-0.044**	-0.2796***	1										
4	0.151***	0.663***	-0.295***	1									
5	-0.027	-0.059***	0.021	-0.037*	1								
6	0.031	0.086***	-0.111***	0.120***	0.042*	1							
7	0.140***	0.134***	-0.087***	0.304***	-0.104***	-0.047**	1						
8	-0.108***	-0.170***	0.019	-0.259***	-0.004	-0.048**	-0.180***	1					
9	-0.078***	-0.017	0.031	-0.086***	0.043**	0.053**	-0.272***	0.413***	1				
10	-0.078***	-0.223***	0.037*	-0.298***	-0.027	-0.095***	-0.049**	0.205***	0.155***	1			
11	-0.022	0.011	-0.016	-0.013	-0.005	-0.040*	-0.006	0.122***	0.059***	0.323***	1		
12	-0.055***	0.006	-0.026	-0.111***	0.167***	0.060***	-0.169***	-0.0342*	0.041*	-0.186***	-0.049**	1	
13	0.021	-0.093***	0.003	-0.121***	-0.076***	-0.006	0.063***	0.106***	-0.028	0.187***	0.026	-0.442***	1

*p<.05, **p<.01, ***p<.001

1.대표자연령대 2. 정책자금지원금액(log) 3.업종 4.총자산(log) 5.신용등급
6.사업장소재지 7.업력 8.총자산증가율 9.매출액증가율 10.총자산이익율 11.
자기자본이익율 12.부채비율 13.유동비율

분석 결과 통계적 유의를 가진 변수 간 상관계수 절대값이 0.8을 넘지 않아 각 변수 간 상관성이 크지 않기에 회귀분석 모형 설계에 큰 문제가 없는 것으로 간주하였다.

제 3 절 실증분석 결과

1. 대표자의 연령대와 성장성 지표와의 관계

1.1 총자산증가율에 미치는 영향

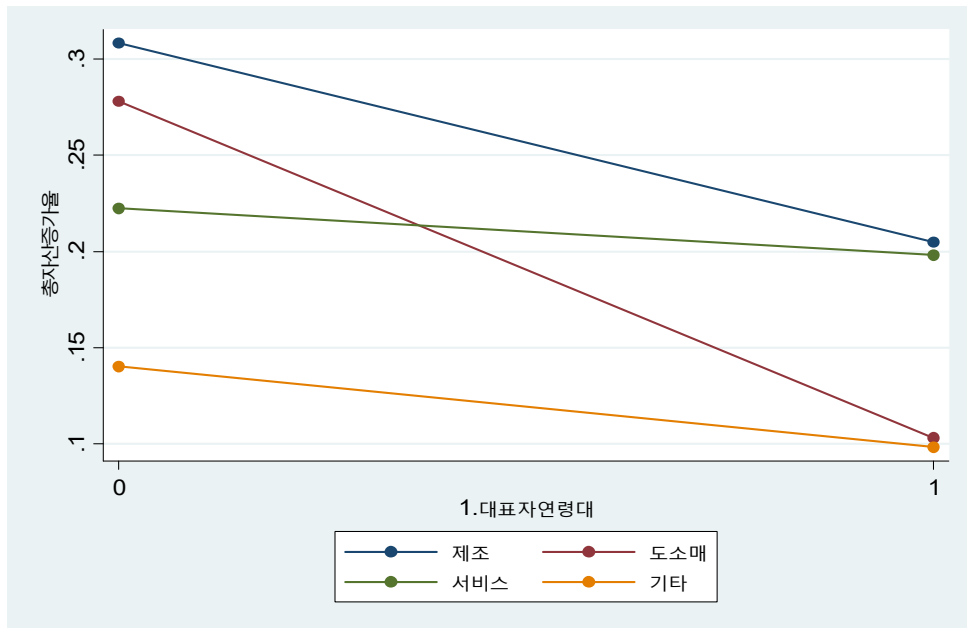
성장성 지표 중 하나인 총자산증가율을 종속변수로 하는 모형 3개에 대하여 실시한 분석결과는 다음과 같다.

[표 4-7] 대표자의 연령과 총자산증가율과의 관계 분석 결과표

총자산증가율	모형1		모형2		모형3	
	Coef.	t-value	Coef.	t-value	Coef.	t-value
(상수)	1.942	13.35***	2.122	13.79***	2.120	13.62***
연령대	-0.103	-3.86***	-0.105	-3.89***	-0.103	-3.15**
업종(도소매)			-0.088	-3.01**	-0.030	-0.46
업종(서비스)			-0.019	-0.45	-0.086	-0.80
업종(기타)			-0.117	-3.58***	-0.168	-2.12*
연령대*도소매					-0.072	-1.00
연령대*서비스					0.079	0.68
연령대*기타					0.061	0.71
업력	-0.032	-6.56***	-0.032	-6.62	-0.011	-1.09
정책자금 지원규모	-0.007	-0.69	-0.011	-1.11	-0.100	-9.57***
기업규모 (총자산)	-0.095	-9.14***	-0.100	-9.56***	-0.003	-1.40
신용등급	-0.004	-1.46	-0.003	-1.41	-0.032	-6.58***
사업장소재지	-0.031	-1.57	-0.036	-1.83	-0.037	-1.85
R ²	0.084		0.089		0.089	
Adjusted R ²	0.082		0.086		0.086	
F	54.71***		38.71***		29.22***	

† p<0.1, *p<0.05 **p<0.01, ***p<0.001

[그림 4-1] 대표자의 연령과 총자산증가율과의 관계 분석 그래프



세 모형의 F값은 모두 0.1% 유의수준에서 통계적으로 유의하였다.

모형 1에서는 정책자금을 지원받은 중소기업의 대표자 연령대가 총자산증가율에 미치는 영향에 대해 회귀계수의 부호가 음(-)이고 통계적으로 유의($p=0.000$)하므로 연령대가 높을수록 총자산증가율에 부정적인 영향을 미치는 것으로 분석되었다.

모형 2의 경우 업종을 변수로 추가하였는데 이때도 모형 1과 같이 대표자연령대에 대한 계수는 통계적으로 유의($p=0.000$)하였다. 업종에 대해 세부적으로 살펴보면 업종이 도소매($p=0.003$), 기타업종($p=0.000$)인 경우에 통계적으로 유의하였다. 또한 제조업일 때 비하여 도소매와 기타 업종에 대한 총자산증가율은 둘 다 부(-)의 차이를 가졌으며, 기타업종이 더 낮은 점수를 보였다.

모형 3의 경우 대표자연령대와 업종의 상호작용항을 추가하였는데 모형 1,2와 같이 대표자 연령대에 대한 계수는 통계적으로 유의($p=0.002$)하였지만 상호작용 효과는 통계적으로 유의하지 않았다.

1.2 매출액증가율에 미치는 영향

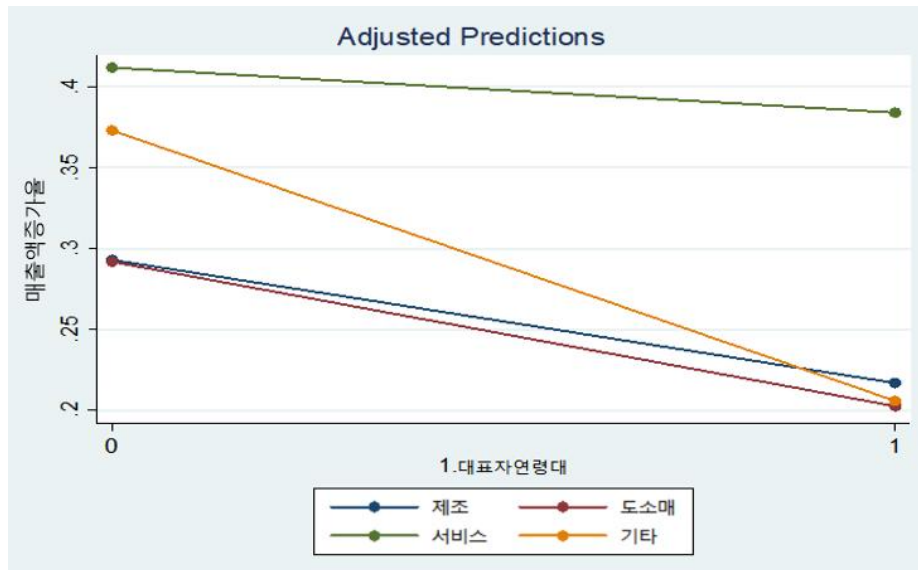
성장성 지표 중 하나인 매출액증가율을 종속변수로 하는 모형 3개에 대하여 실시한 분석결과는 다음과 같다.

[표 4-8] 대표자의 연령과 매출액증가율과의 관계 분석 결과표

매출액증가율	모형1		모형2		모형3	
	Coef.	t-value	Coef.	t-value	Coef.	t-value
(상수)	0.366	1.96 [†]	0.319	1.60	0.313	0.20
연령대	-0.083	-2.41 [*]	-0.085	-2.46 [*]	-0.076	-1.79 [†]
업종(도소매)			-0.012	-0.33	-0.001	-0.01
업종(서비스)			0.159	2.91 ^{**}	0.119	0.87
업종(기타)			0.004	0.10	0.080	0.77
연령대*도소매					-0.013	-0.15
연령대*서비스					0.048	0.33
연령대*기타					-0.091	-0.81
업력	-0.095	-15.10 ^{***}	0.003	0.98	-0.095	-15.12 ^{***}
정책자금 지원규모	0.029	2.25 [*]	-0.095	-15.13 ^{***}	0.030	2.30 [*]
기업규모 (총자산)	-0.021	-1.60	0.030	2.31 [*]	-0.019	-1.47
신용등급	0.003	0.94	-0.019	-1.47	0.003	0.98
사업장소재지	0.071	2.76 ^{**}	0.074	2.85 ^{**}	0.073	2.85 ^{**}
R2	0.079		0.081		0.081	
Adjusted R2	0.077		0.079		0.078	
F	51.02 ^{***}		35.09 ^{***}		26.37 ^{***}	

[†] p<0.1, *p<0.05 **p<0.01, ***p<0.001

[그림 4-2] 대표자의 연령과 매출액증가율과의 관계 분석 그래프



세 모형의 F값은 모두 0.1% 유의수준에서 통계적으로 유의하였다.

모형 1에서는 정책자금을 지원받은 중소기업의 대표자 연령대가 매출액증가율에 미치는 영향에 대해 회귀계수의 부호가 음(-)이고 통계적으로 유의($p=0.016$)하므로 연령대가 높을수록 매출액증가율에 부정적인 영향을 미치는 것으로 분석되었다.

모형 2의 경우 업종을 변수로 추가하였는데 이때도 모형 1과 같이 매출액증가율에 대표자연령대가 미치는 영향에 대한 계수는 통계적으로 유의($p=0.014$)하였다. 업종에 대해 세부적으로 살펴보면 업종이 서비스($p=0.004$)인 경우에 통계적으로 유의하였다. 또한 제조업일 때 비하여 서비스업종에 대한 매출액증가율은 양(+)의 차이를 가졌다.

모형 3의 경우 대표자연령대와 업종의 상호작용항을 추가하였는데 모형 1,2와 같이 매출액증가율에 대한 대표자 연령대의 계수는 통계적으로 유의($p=0.073$)하였지만 상호작용 효과는 통계적 유의성을 갖지 못하였다.

2. 대표자 연령대와 수익성 지표와의 관계

2.1 총자산이익율에 미치는 영향

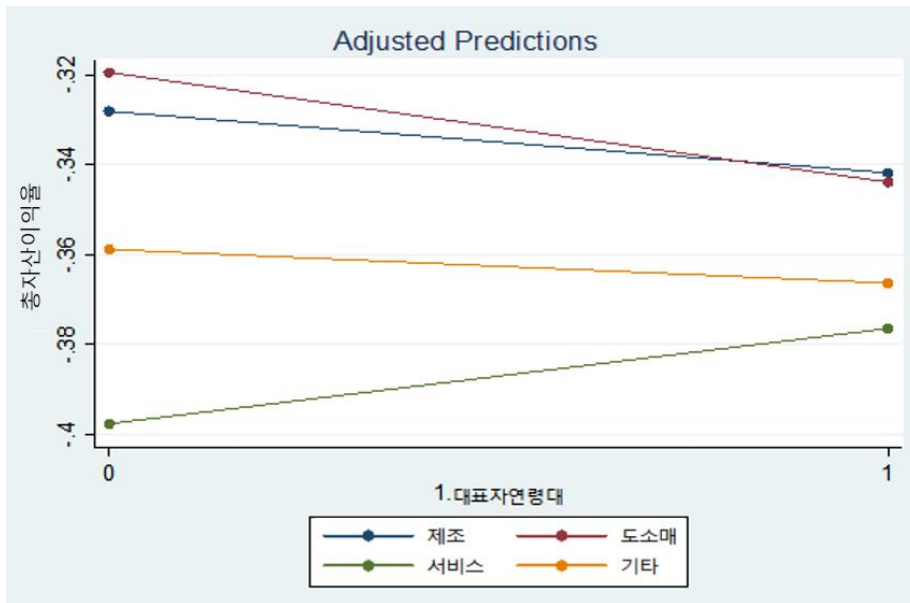
수익성 지표 중 하나인 총자산이익율을 종속변수로 하는 모형 3개에 대하여 실시한 분석결과는 다음과 같다.

[표 4-9] 대표자의 연령과 총자산이익율과의 관계 분석 결과표

총자산이익율	모형1		모형2		모형3	
	Coef.	t-value	Coef.	t-value	Coef.	t-value
(상수)	0.161	5.06***	0.185	5.52***	0.186	5.49***
연령대	-0.013	-2.29*	-0.013	-2.24*	-0.014	-1.94†
업종(도소매)			0.000	0.04	0.009	0.62
업종(서비스)			-0.040	-4.32***	-0.069	-2.95**
업종(기타)			-0.025	-3.55***	-0.031	-1.77†
연령대*도소매					-0.011	-0.69
연령대*서비스					0.035	1.37
연령대*기타					0.006	0.33
업력	0.002	2.16*	0.002	2.18*	0.002	2.19*
정책자금 지원규모	-0.005	-2.15*	-0.005	-2.41*	-0.005	-2.42*
기업규모 (총자산)	-0.028	-12.08***	-0.028	-12.27***	-0.028	-12.27***
신용등급	-0.001	-1.96†	-0.001	-2.03*	-0.001	-2.03*
사업장소재지	-0.015	-3.61***	-0.016	-3.77***	-0.016	-3.80***
R2	0.098		0.105		0.106	
Adjusted R2	0.096		0.103		0.103	
F	64.66***		46.72***		35.27***	

† p<0.1, *p<0.05 **p<0.01, ***p<0.001

[그림 4-3] 대표자의 연령과 총자산이익율과의 관계 분석 그래프



세 모형의 F값은 모두 0.1% 유의수준에서 통계적으로 유의하였다.

모형 1에서는 정책자금을 지원받은 중소기업의 대표자 연령대가 총자산이익율에 미치는 영향에 대해 회귀계수의 부호가 음(-)이고 통계적으로 유의($p=0.022$)하므로 연령대가 높을수록 총자산이익율에 부정적인 영향을 미치는 것으로 분석되었다.

모형 2의 경우 업종을 변수로 추가하였는데 이때도 모형 1과 같이 총자산이익율에 대표자연령대가 미치는 영향에 대한 계수는 통계적으로 유의($p=0.025$)하였다. 업종에 대해 세부적으로 살펴보면 업종이 서비스($p=0.000$), 기타업종($p=0.000$)인 경우에 통계적으로 유의하였다. 또한 제조업일 때 비하여 서비스업종과 기타업종에 대한 총자산이익율은 음(-)의 차이를 가졌다.

모형 3의 경우 대표자연령대와 업종의 상호작용항을 추가하였는데 모형 1,2와 같이 매출액증가율에 대한 대표자 연령대의 계수는 통계적으로 유의($p=0.052$)하였지만 상호작용 효과는 통계적으로 유의하지 않았다.

2.2 자기자본영업이익율에 미치는 영향

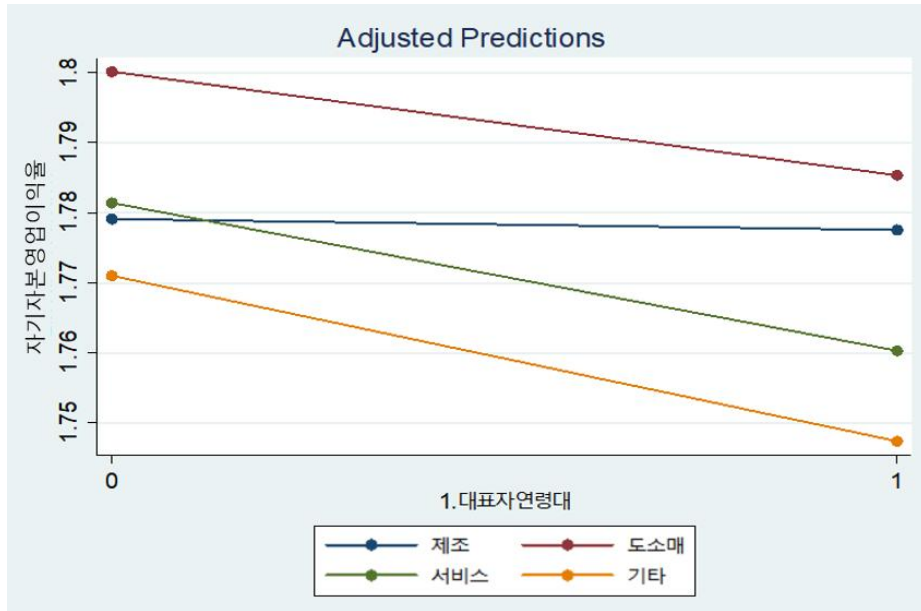
수익성 지표 중 하나인 자기자본영업이익율을 종속변수로 하는 모형 3개에 대하여 실시한 분석결과는 다음과 같다.

[표 4-10] 대표자의 연령과 자기자본영업이익율과의 관계 분석 결과표

자기자본 영업이익율	모형1		모형2		모형3	
	Coef.	t-value	Coef.	t-value	Coef.	t-value
(상수)	1.758	47.70***	1.759	45.07***	1.752	44.37***
연령대	-0.008	-1.12	-0.007	-1.08	-0.002	-0.19
업종(도소매)			0.010	1.37	0.021	1.30
업종(서비스)			-0.014	-1.35	0.002	0.08
업종(기타)			-0.027	-3.18**	-0.008	-0.40
연령대*도소매					-0.013	-0.74
연령대*서비스					-0.020	-0.66
연령대*기타					-0.022	-0.99
업력	0.000	-0.05	0.000	0.02	0.000	0.03
정책자금 지원규모	0.004	1.57	0.004	1.61	0.004	1.63
기업규모 (총자산)	-0.003	-1.21	-0.003	-1.25	-0.003	-1.23
신용등급	0.000	-0.17	0.000	-0.22	0.000	-0.20
사업장소재지	-0.012	-2.28*	-0.011	-2.21	-0.011	-2.20***
R2	0.0027		0.0071		0.0075	
Adjusted R2	0.0011		0.0046		0.0042	
F	1.63		2.83**		2.25**	

† p<0.1, *p<0.05 **p<0.01, ***p<0.001

[그림 4-4] 대표자의 연령과 자기자본영업이익율과의 관계 분석 그래프



세 모형 중 모형 1은 통계적으로 유의하지 않았으며 모형 2, 3의 F값이 1% 유의수준에서 통계적으로 유의하였다.

모형 2에서 정책자금을 지원받은 중소기업의 대표자 연령대가 자기자본영업이익율에 통계적으로 유의한 영향을 미치지 않는 것으로 확인되었다. 세부적으로는 업종이 기타업종인 경우 통계적으로 유의($p=0.001$)하여 제조업일 때 비하여 기타업종에 대한 자기자본영업이익률은 음(-)의 차이를 가졌다.

모형 3의 경우 대표자연령대와 업종의 상호작용항을 추가하였는데 모형 2와 같이 자기자본영업이익율에 대한 대표자 연령대의 계수와 상호작용항 모두 통계적으로 유의하지 않았다.

3. 안정성 지표와의 관계

3.1 부채비율에 미치는 영향

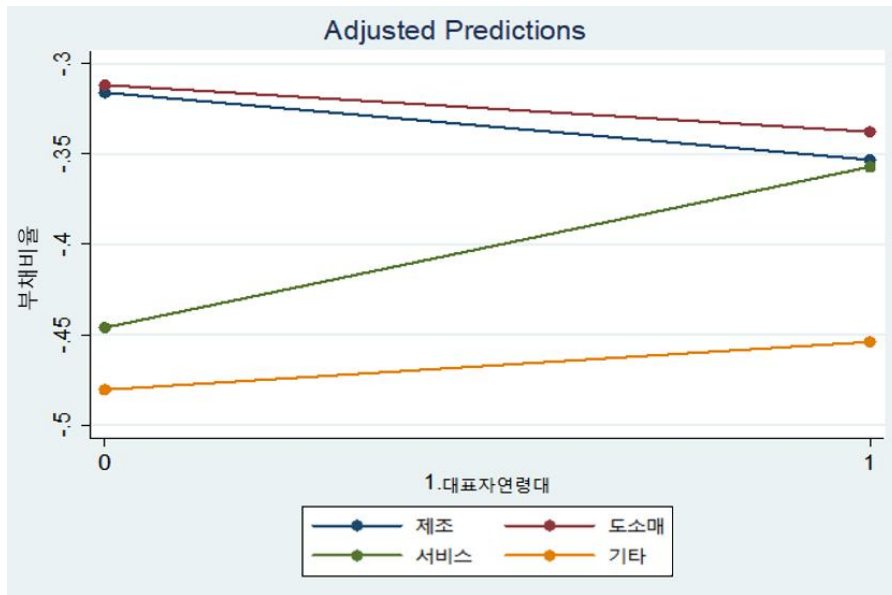
안정성 지표 중 하나인 부채비율을 종속변수로 하는 모형 3개에 대하여 실시한 분석결과는 다음과 같다.

[표 4-11] 대표자의 연령과 부채비율과의 관계 분석 결과표

부채비율	모형1		모형2		모형3	
	Coef.	t-value	Coef.	t-value	Coef.	t-value
(상수)	-0.462	-5.52***	-0.432	-4.90***	-0.410	-4.59***
연령대	-0.021	-1.40	-0.021	-1.40	-0.037	-1.98*
업종(도소매)			0.015	0.87	0.004	0.12
업종(서비스)			-0.024	-0.98	-0.130	-2.15*
업종(기타)			-0.112	-5.87***	-0.165	-3.61***
연령대*도소매					0.011	0.27
연령대*서비스					0.126	1.92 [†]
연령대*기타					0.064	1.27
업력	-0.018	-6.60***	-0.018	-6.62***	-0.018	-6.61***
정책자금 지원규모	0.036	6.34***	0.035	6.21***	0.035	6.19***
기업규모 (총자산)	-0.043	-7.21***	-0.044	-7.28***	-0.044	-7.35***
신용등급	0.014	9.58***	0.014	9.60***	0.014	9.59***
사업장소재지	0.038	3.33**	0.038	3.37**	0.038	3.33**
R2	0.069		0.079		0.080	
Adjusted R2	0.067		0.076		0.077	
F	44.21		34.05		25.95	

[†] p<0.1, *p<0.05 **p<0.01, ***p<0.001

[그림 4-5] 대표자의 연령과 부채비율과의 관계 분석 그래프



세 모형의 F값은 모두 0.1% 유의수준에서 통계적으로 유의하였다.

모형 1에서는 정책자금을 지원받은 중소기업의 대표자 연령대가 부채비율에 통계적으로 유의한 영향을 미치지 않는 것으로 확인되었다.

모형 2의 경우 업종을 변수로 추가하였는데 이때도 모형 1과 같이 부채비율에 대표자 연령대가 통계적으로 유의한 영향을 미치지 않는 것으로 확인되었다. 업종에 대해 세부적으로 살펴보면 업종이 기타업종 ($p=0.000$)인 경우에 통계적으로 유의하였고 제조업일 때 비하여 기타업종에 대한 부채비율은 음(-)의 차이를 가졌다.

모형 3의 경우 대표자연령대와 업종의 상호작용항을 추가하였는데 대표자 연령대가 부채비율에 미치는 영향에 대해 회귀계수의 부호가 음(-)이고 통계적으로 유의($p=0.048$)하므로 연령대가 높을수록 부채비율에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 분석되었고 연령대와 서비스업종의 상호작용항이 통계적으로 유의하였다. ($p=0.055$) 그림 4-5에서 나타나듯 서비스업종의 경우 창업기업에서 대표자의 나이대가 높을수록 부채비율이 감소

하지만 업종이 서비스인 경우 나이대가 부채비율에 미치는 영향은 차이가 있는 것으로 분석되었다. 즉 서비스 업종의 경우 창업기업의 대표자의 나이대가 클수록 급격하게 부채비율이 증가하는 경향이 있는 것으로 나타났다.

3.2 유동비율에 미치는 영향

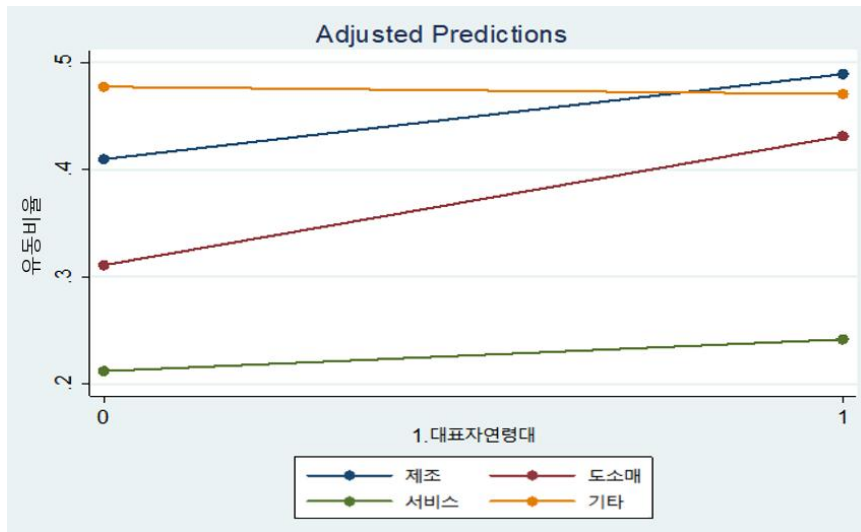
안정성 지표 중 하나인 유동비율을 종속변수로 하는 모형 3개에 대하여 실시한 분석결과는 다음과 같다.

[표 4-12] 대표자의 연령과 유동비율과의 관계 분석 결과표

유동비율	모형1		모형2		모형3	
	Coef.	t-value	Coef.	t-value	Coef.	t-value
(상수)	2.105	9.01***	2.293	9.25***	2.290	9.12***
연령대	0.074	1.72 [†]	0.075	1.74 [†]	0.080	1.52
업종(도소매)			-0.067	-1.42	-0.099	-0.96
업종(서비스)			-0.240	-3.46**	-0.198	-1.16
업종(기타)			-0.003	-0.06	0.068	0.53
연령대*도소매					0.041	0.36
연령대*서비스					-0.050	-0.27
연령대*기타					-0.086	-0.61
업력	0.045	5.80***	0.045	5.81***	0.045	5.79***
정책자금 지원규모	-0.010	-0.60	-0.014	-0.86	-0.014	-0.88
기업규모 (총자산)	-0.110	-6.62***	-0.115	-6.90***	-0.115	-6.88***
신용등급	-0.017	-4.32***	-0.017	-4.34***	-0.017	-4.35***
사업장소재지	0.038	1.19	0.029	0.92	0.030	0.93
R2	0.032		0.036		0.036	
Adjusted R2	0.031		0.033		0.033	
F	19.88***		14.74***		11.1***	

[†] p<0.1, *p<0.05 **p<0.01, ***p<0.001

[그림 4-6] 대표자의 연령과 유동비율과의 관계 분석 그래프



세 모형의 F값은 모두 0.1% 유의수준에서 통계적으로 유의하였다.

모형 1에서는 정책자금을 지원받은 중소기업의 대표자 연령대가 유동비율에 미치는 영향에 대해 회귀계수의 부호가 양(+)이고 통계적으로 유의($p=0.086$)하므로 연령대가 높을수록 유동비율에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 분석되었다.

모형 2의 경우 업종을 변수로 추가하였는데 이때도 모형 1과 같이 유동비율에 대표자연령대가 미치는 영향에 대한 계수는 통계적으로 유의($p=0.081$)하였다. 업종에 대해 세부적으로 살펴보면 업종이 서비스($p=0.001$)인 경우에 통계적으로 유의하였다. 또한 제조업일 때 비하여 서비스업종과 기타업종에 대한 유동비율은 음(-)의 차이를 가졌다.

모형 3의 경우 대표자연령대와 업종의 상호작용항을 추가하였는데 모형 1,2와는 다르게 유동비율에 대한 대표자 연령대의 계수는 통계적으로 유의하지 않았고 상호작용항도 통계적으로 유의한 영향을 미치지 않는 것으로 확인되었다..

4. 가설 검증의 요약

[표 4-13] 가설검증 결과 요약

가 설			결 과
성 장 성	1	대표자의 연령은 정책자금을 받은 창업기업의 총자산증가율에 부(-)의 효과를 나타낼 것이다	채택
	1-1	창업기업의 업종에 따라 대표자의 연령이 창업기업의 총자산증가율에 미치는 영향이 차이가 날 것이다.	기각
	2	대표자의 연령은 정책자금을 받은 창업기업의 매출액증가율에 부(-)의 효과를 나타낼 것이다.	채택
	2-1	창업기업의 업종에 따라 대표자의 연령이 창업기업의 매출액증가율에 미치는 영향이 차이가 날 것이다.	기각
수 익 성	3	대표자의 연령은 정책자금을 받은 창업기업의 총자산이익률에 정(+)의 효과를 나타낼 것이다.	채택
	3-1	창업기업의 업종에 따라 대표자의 연령이 창업기업의 총자산이익률에 미치는 영향이 차이가 날 것이다.	기각
	4	대표자의 연령은 정책자금을 받은 창업기업의 자기자본이익률에 정(+)의 효과를 나타낼 것이다.	기각
	4-1	창업기업의 업종에 따라 대표자의 연령이 창업기업의 자기자본이익률에 미치는 영향이 차이가 날 것이다.	기각
안 정 성	5	대표자의 연령은 정책자금을 받은 창업기업의 부채비율에 부(-)의 효과를 나타낼 것이다.	채택
	5-1	창업기업의 업종에 따라 대표자의 연령이 창업기업의 부채비율에 미치는 영향이 차이가 날 것이다.	일부 채택
	6	대표자의 연령은 정책자금을 받은 창업기업의 유동비율에 정(+)의 효과를 나타낼 것이다.	일부 채택
	6-1	창업기업의 업종에 따라 대표자의 연령이 창업기업의 유동비율에 미치는 영향이 차이가 날 것이다.	기각

제 5 장 결 론

제 1 절 연구 결과 요약

정책자금을 수혜한 창업기업의 대표자의 연령이 기업의 성장성, 수익성, 안정성 등의 재무성과에 어떠한 영향을 미치는 지에 대해 다중회귀 분석을 하였으며 세부적으로는 업종에 따라 대표자의 연령이 창업기업의 재무성과에 미치는 영향에 대해서도 실증분석 해 보았다.

본 연구의 결과에 따르면 종속변수가 성장성 부문에 해당하는 경우 종속변수인 총자산증가율과 매출액증가율 두 개의 지표에서 모두 독립변수인 연령대가 종속변수에 대하여 통계적 유의를 가졌다. 세부적으로 살펴보면 총자산증가율은 모형 1에서 연령대는 총자산증가율에 부(-)의 효과가 발생하였다. 즉, 높은 연령대가 낮은 연령대에 비해 총자산증가율이 더 낮다는 것을 알 수 있다. 모형 2에서는 모형 1에 업종을 변수로 추가하였음에도 연령대가 총자산증가율에 대한 계수는 통계적 유의를 가졌으며, 창업기업의 대표자 연령대와 업종 간 상호작용항을 모형 2에 추가적으로 고려한 모형 3에서도 연령대가 총자산증가율에 대한 계수는 유의하였는데 이들 모형을 통하여 연령대가 높을수록 총자산증가율은 감소하는 경향이 존재함을 확인하였다. 그러나 업종에 따른 독립변수인 연령대의 종속변수인 총자산증가율에 대한 영향은 통계적으로 유의하지 않았다.

성장성 부문의 또 다른 종속변수인 매출액증가율 또한 총자산증가율과 같이 모형 1에서 연령대가 매출액증가율에 대한 부(-)의 효과가 통계적으로 유의하였으며 즉, 높은 연령대가 낮은 연령대에 비해 매출액증가율이 낮다는 것을 알 수 있다. 모형 2에서는 모형 1에 업종을 변수로 추가하였고, 모형3에서는 모형 2에 연령대와 업종 간 상호작용항을 추가적으로 고려하였는데 모형2, 3에서도 모형1과 같이 연령대가 매출액증가율에 대한 부(-)의 효과가 유의하였지만 업종에 따른 연령대의 매출액증가율에 대한 영향은 유의하지 않았다. 따라서 창업기업 대표자의 연령대가 낮을수록, 청년 창업기업일수록 시니어 창업기업보다 성장성 부문에 더

좋은 결과를 보여줄 수 있다.

종속변수가 수익성 부문에 해당하는 경우 연령대가 종속변수 중 총자산이익율에 대해 통계적 유의를 가졌다. 세부적으로 모형 1에서 연령대는 총자산이익율에 부(-)의 효과가 발생하였는데 높은 연령대가 낮은 연령대에 비해 총자산이익율이 더 낮다는 것을 알 수 있다. 모형 2에서는 모형 1에 업종을 변수로 추가하였는데 이때도 연령대가 총자산이익율에 부(-)의 효과가 유의하게 나타났으며 모형 2에 연령대와 업종 간 상호작용항을 추가한 모형 3에서도 연령대가 총자산이익율에 대한 계수는 유의하게 나타났다. 그러나 업종에 따른 연령대의 총자산이익율에 대한 영향은 유의하지 않았다. 또 다른 수익성 부문 종속변수인 자기자본영업이익율에서는 모형1,2,3 모두 통계적으로 유의하지 않았다. 따라서 수익성 부문은 총자산이익율의 경우에는 청년 창업기업이 시니어 창업기업보다 더 좋은 결과를 보여주고 있다.

안정성 부문의 종속변수가 부채비율인 경우 모형1과 모형1에 업종을 변수로 추가한 모형 2에서는 연령대와 부채비율의 관계가 통계적으로 유의하지 않았다. 하지만 모형 2에 연령대와 업종의 상호작용항을 추가한 모형 3에서는 연령대가 높을수록 부채비율이 부(-)의 영향을 주었다. 즉 모형 3의 경우 연령대가 높을수록 낮은 연령대에 비해 부채비율이 좋은 것으로 나타나서 좋은 안정성을 보여준다고 해석할 수 있다. 또한 모형 3에서는 업종이 서비스인 경우에 상호작용항이 통계적으로 유의미하게 나타났고 이를 통해 서비스 업종의 경우 연령대가 높을수록 부채비율이 증가하는 경향이 있음을 알 수 있다. 대다수의 시니어 창업이 부가가치가 낮은 영세한 생계형 서비스 업종으로 종업원 10인 미만의 자영업에 치우쳐 있다.(최명화 외, 2014) 그에 따라 서비스 업종의 경우에는 연령대가 높을수록 부채비율이 증가하는 경향이 있는 것으로 보인다.

마지막으로 종속변수가 유동비율인 경우 모형 1과 모형 1에 업종을 변수로 추가한 모형 2에서는 연령대가 부채비율에 정(+)의 관계를 보여주고 있어 연령대가 높은 수록 유동비율이 높음을 알 수 있다. 하지만 모형 2에 연령대와 업종의 상호작용항을 추가한 모형 3에서는 연령대와

유동비율에 대한 영향은 유의하지 않게 나타났으며 업종에 따라 연령대가 유동비율에 미치는 영향도 유의하지 않는 것으로 나타났다.

제 2 절 연구의 시사점

대표자의 연령이 창업기업의 재무성과에 어떠한 영향을 미치는 지에 관한 실증분석 결과를 통해 다음과 같은 시사점을 제시할 수 있다.

첫째, 성장성 부문의 2개 변수, 수익성 부문의 1개 변수에서 유의한 결과가 도출되어 대표자의 연령대에 따라 다른 성장성과 수익성을 보여주는 점을 확인하였다. 창업기업의 대표자의 연령이 20대와 30대인 경우 성장성과 수익성에 유리한 금융지원 정책을 수립하고 성장성과 수익성에 수반될 수 있는 다양한 위험에 대해서도 고려한 정책이 수립되어야 한다. 특히, 은행, 보증기금 등은 기업의 재무상황과 서류상 증빙 가능한 사업성을 검토하여 제한된 자금을 지원한다. 따라서 청년 창업기업의 성장성, 수익성을 더욱 지원하기 위해 정책자금으로의 진입장벽을 더욱 낮추는 정책과 함께 더 많은 자금이 소요되는 청년 창업기업에는 자금회수의 위험성을 감안할 수 있는 민간자본과 정책금융기관을 연계할 수 있는 프로그램에 대한 고민이 필요하다.

둘째, 안정성 부문의 2개 변수에서 유의한 결과가 도출되어 시니어 창업기업이 안정성 부문에서 청년창업기업에 비해 좋은 결과를 보여주는 점을 확인하였다. 따라서 높은 안정성 측면을 고려한 금융지원 정책이 수립되고 상품이 개발되어야 한다. 다만, 서비스 업종에서는 연령대가 높을수록 높아지는 부채비율을 감안하여 금융지원과 더불어 창업강좌, 아카데미 등을 통하여 부채관리 등에 대한 관리방안과 중요성에 대해 교육이 필요하다.

셋째, 창업기업에서는 특히 대표자가 기업 운영에 미치는 영향이 크기 때문에 연령별로 재무성과에 미치는 영향이 다른 것을 감안하여 창업기업 지원을 위한 심사 시 은행, 보증기금 등은 창업자의 연령대별 특성을

고려한 신용평가시스템의 개발이 필요하고, 창업기업의 대표자의 연령별 재무성과의 특성을 반영한 상품도 개발이 필요할 것이다.

제 3 절 향후 연구과제

먼저 분석 대상 범위의 확대를 통하여 보다 견고한 분석을 시도할 필요가 있다. 본 연구의 표본은 불가피하게 2014년과 2015년의 2개년도 중 정책자금을 수혜한 기업을 대상으로 하였고 재무성과 변수는 자금 지원 후 3개년으로 제한하였다. 또한 지원된 정책자금 상품 정보 수집의 한계로 연령대별로 지원받은 정책자금 상품의 다른 성격을 반영하지 못하였다. 향후 연구에서는 정책자금지원 기간이 더욱 확대된 재무자료를 수집하여 연구의 시간범위를 늘리고, 정책자금 상품 정보를 함께 수집하여 반영한다면 본 연구보다 더욱 견고한 연구가 될 것으로 기대한다.

또한 본 연구는 보증기관, 은행 등의 심사를 통해 정책자금을 지원받은 기업만을 대상으로 하여 신용도가 일정부분 확보된 기업을 대상으로 하였다. 정책자금을 이용하지 못하는 기업들도 상당하므로 모든 창업기업을 대상으로 본 연구의 결과를 적용하기에는 한계가 있다.

다음으로 중소기업은행은 가장 많은 중소기업이 거래하는 중소기업전문은행이지만 여러 가지 이유로 중소기업은행의 정책자금을 지원받지 않은 창업기업들이 존재하고 일부는 정부기관으로부터 직접대출을 받는 경우도 존재하여 타 은행과 정부로부터 대출을 받는 모든 자료를 수집하여 더 많은 관측치를 확보한다면 더욱 세밀하게 분석할 수 있을 것이다.

마지막으로 대표자의 연령과 업종의 상호작용 효과 분석을 통해 일부 업종의 영향을 발견한 현상에 대해 추가연구가 필요하다. 본 연구에서는 4가지 업종과의 관계를 살펴보았으나 각 업종을 더욱 세분화하여 살펴볼 수 없었다. 상세한 업종 정보는 은행에서 대출 상담과정에서 수집되고 전산으로 입력되는데 은행의 상담직원이 임의로 판단하여 입력된 자료가 많은 것으로 확인되어 이러한 문제를 고려해서 본 연구에서의 업종 구분 시

한국표준산업분류 코드의 대분류를 활용하여 자료의 객관성을 확보하였으나 향후 연구에서는 제조, 도소매, 서비스, 기타 등을 더욱 세분화한 자료를 수집하는 조치를 통해 업종의 영향을 더욱 세밀하게 살펴보는 것이 필요할 것으로 보인다.

<참고문헌>

- 강호규. (2017). 창업기업에 대한 신용보증 성과 비교분석 (기업의 재무성과를 중심으로). 서울대학교 행정대학원,
- 곽규태, 천영준 & 최세경. (2018). 정부 정책이 창업기업의 성과에 미치는 영향: 지원의 수단, 대상 그리고 방식을 중심으로. 한국혁신학회지, 13(2), 83-103.
- 경종수, & 이보형. (2010). 정책연구: 중소기업 경쟁력 강화를 위한 지원정책의 기업성장단계별 차별화 방안. 중소기업연구, 32(4), 57-79.
- 김준기, 이석원, 이영범, 장경호, 신기철, & 이민호. (2007). 중소벤처창업자금 지원사업의 생산성 효과 분석. 생산성논집 (구 생산성연구), 21(3), 153-183.
- 김향덕 & 이철규. (2018). 청년창업자 특성과 창업불안과의 관계 연구. 한국창업학회지, 13, 1-24.
- 김현욱. (2005). 중소기업 정책금융 지원효과에 관한 연구-재정자금을 이용한 중소기업 정책금융을 중심으로. 경제학 공동학술대회, 2005, 141-188.
- 노용환. (2010). 정책연구: 중소기업 정책자금의 미시적 성과 분석과 역할에 관한 연구. 중소기업연구, 32(1), 153-175.
- 박천수, 박동 & 김수진. (2013). 청년창업 지원정책의 효과성 제고 방안, 한국직업능력개발원.
- 성창수 & 김진수. (2011). 시니어창업 의사결정에 미치는 영향요인에 관한 연구. 중소기업연구, 33(3), 109-133.
- 안영수. "수도권 시군구별 입지요인이 제조업 기업의 생애주기에 미치는 영향 연구." 지역연구 31.3 (2015): 55-77.
- 위평량. (2014). 중진공의 중소기업 정책자금 지원성과 분석과 그 시사점 (2003-2012): 외부감사대상 기업을 중심으로. 경제개혁리포트, 1-20.
- 유봉호. (2013). 청년창업자의 심리특성과 내재적 동기가 창업성공 가능성에 미치는 영향. 대한경영학회지, 26(10), 2669-2690.

- 유상정 & 양해술. (2016). 시니어 창업의사결정유형과 창업지원사업이 창업성과에 미치는 영향. 한국산학기술학회 논문지, 17(4), 106-121.
- 이동수. (2011). 시니어 벤처기업의 경영특성에 관한 연구.
- 이상엽 & 이창민. (2015). 정책금융 재정지출 효율성 제고방안 : 중소 벤처기업 지원을 중심으로.
- 이윤준. (2013). 창조경제시대의 창업 활성화 방안. 과학기술정책(191), 10-21.
- 이재원, 윤석천 & 엄기용. (2013). 중소기업 연구개발 인재의 확보 및 유지 중심 정책방안. 한국콘텐츠학회논문지, 13(12), 974-985.
- 이재훈. (2013). 대학생 창업활성화 방안에 관한 연구. 벤처창업연구, 8(2), 63-74.
- 이현근 & 이창호. (2013). 벤처투자와 창업과의 상관관계 분석 연구. 대한안전경영과학회지, 15(3), 171-175.
- 조준희 & 김찬중. (2010). 소상공인 창업의 재무성과 영향요인 연구. 산업경제연구, 23(1), 127-144.
- 채광기, 윤병섭 & 하규수. (2011). 중소기업 정책자금 지원이 중소. 벤처기업 재무성과에 미치는 영향: 중소기업진흥공단 정책자금 지원을 중심으로. 벤처창업연구, 6(3), 85-107.
- 최명화 & 조성숙. (2014). 중년 직장인의 퇴직 후 창업효능감 및 창업 의도에 영향을 미치는 요인. 한국콘텐츠학회논문지, 14(7), 226-241.
- Bailetti, T. (2011). Fostering student entrepreneurship and university spinoff companies. Technology Innovation Management Review, 1(1).

Abstract

Effect of Age of Representative on Financial Performance of Start-up Companies

- Focused of the case of Policy Funds -

KookRo Lee

Department of Public Enterprise Policy

The Graduate School

of Public Administration

Seoul National University

The purpose of this study is to understand how the age of a founding company representative who received policy support affects the growth, profitability, and stability of the founding company, and additionally analyze the influence of the type of industry. For the analysis of the impact on financial performance after several years by categorizing them into young and senior entrepreneurs, the founding companies that received policy-funded assistance from the Industrial Bank of Korea, which aims to support SMEs, are classified into young founding companies and senior founding companies according to the representative age of each company. A multiple regression

analysis was conducted. In order to analyze the influence by industry, each founding company is divided into manufacturing, wholesale/retail, services, and other industries, and how the influence of the age of the representative on financial performance of the founding company differs by industry.

According to the results of this research, it was analyzed that the young founded enterprises outperformed the senior founded enterprises in terms of the total asset growth rate and sales growth rate corresponding to the growth sector. However, the effect of industry could not be analyzed because statistically significant results could not be derived. For the return on total assets and the return on equity that fall into the profitable section, I obtained statistically significant results only on the return on total assets, but the older the age, the more negative the effect on return on assets. It was analyzed that the youth founding company had a high return on total assets, but the effect by industry was not statistically significant. Finally, the debt ratio corresponding to the safety department and the current ratio are analyzed by some analysis models to show that the senior founding company shows good results. Especially in the service industry, the debt ratio increases as the age increases. It was then analyzed, but it seems that in the case of the founding of seniors, it is biased towards small-scale livelihood-type service industries with low added value. The current ratio was also analyzed by some analysis models as showing that the senior founding companies are showing good results, but the effect by industry was not statistically significant.

In the parts of growth, profitability, and stability, most analytical models are interpreted as the financial performance of a company

after establishment, depending on the age of the representative, and in some models, it seems that the effects of different industries are also occurring.

As it is possible to secure growth at the national level through entrepreneurship, major countries at home and abroad emphasize the importance of startups. However, start-up SMEs have been supporting policy financing in various ways, as financing through the private market is not easy. Therefore the government should develop credit ratings and products that consider the effect of the age of representatives on financial performance in order to increase its effectiveness. In addition, the government should establish policies that consider the high growth potential, profitability of young start-ups, and the tendency of senior start-ups to support policy financing for each entrepreneur's age and the various risks that may accompany it

In addition, considering the rising debt ratios in some industries of senior start-up companies, education through start-up courses including debt management measures will also be necessary.

keywords : Policy fund, start-up company, start-up age, growth potential, profitability, stability

Student Number : 2019-24257